Die neuen
Konjunkturtheorien
von Keynes, Hawtrey und Ohlin in kritisch vergleichender Betrachtung

Dissertation von
Hermann Gottlieb Bieri
von Signau (Kt. Bern)

1944

BUCHDRUCKEREI WOLLISHOFEN, G. SCHÜRCH

Die neuen
Konjunkturtheorien
von Keynes, Hawtrey und Ohlin in kritisch vergleichender Betrachtung

INAUGURAL-DISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doktor rerum politicarum
an der hohen juristischen Fakultät der Universität Bern

eingereicht von

Hermann Gottlieb Bieri
von Signau (Kt. Bern)

BUCHDRUCKEREI WOLLISHOFEN · G. SCHÜRCH · 1944

Die juristische Fakultät der Universität Bern hat diese Arbeit am 6. März 1941 auf Antrag von Prof. Dr. Amonn als Dissertation angenommen, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Auffassungen Stellung nehmen zu wollen.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Inhaltsverzeichnis

Seite

1. Hawtrey

I. Einleitung und Charakteristik von Hawtreys Konjunkturtheorie 1
II. Darstellung von Hawtreys Konjunkturerklärung . 3
III. Goldwährung und Konjunkturzyklus 9
IV. Hawtreys Depressionstheorie 11
V. Würdigung und Kritik von Hawtreys Theorien. . 16

2. Keynes

I. Der Charakter der Theorie von Keynes 23
II. Der Spar- und Investitionsvorgang nach der klassischen Doktrin und nach Keynes 24
III. Die Neigung zum Verbrauch 28
IV. Die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals und der Zinsfuss 33
V. Lohnhöhe und Arbeitslosigkeit 44
VI. Die Anschauungen von Keynes über den Konjunkturzyklus 48

Würdigung und Kritik der Theorie von Keynes

I. Einleitung 51
II. Der Spar- und Investitionsvorgang nach der klassischen Doktrin und nach Keynes 52
III. Die Neigung zum Verbrauch 53

IV. Die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals und der Zinsfuss 61
V. Lohnhöhe und Arbeitslosigkeit 75
VI. Schlussbetrachtungen 80

3. Ohlin

I. Einleitung und Charakteristik 93
II. Ex-post und Ex-ante Analyse und ihr Zusammenhang 96
III. Bestimmung des Zinsfusses 102
IV. Die Konstruktion von sich folgenden Wirtschaftsabläufen 105
V. Würdigung und Kritik der Theorie von Ohlin . . 115

4. Schlussbetrachtungen 125

1. Hawtrey

I. Einleitung und Charakteristik von Hawtreys Konjunkturtheorie.

Von Hawtrey stammt der berühmte Satz, dass der Konjunkturzyklus eine rein monetäre Erscheinung sei (a purely monetary phenomenon). Auch in einem seiner letzten Werke «Capital and Employment» (London 1937) hält Hawtrey an dieser Auffassung fest und sagt, daß der Konjunkturzyklus eine monetäre Erscheinung sei, weil die allgemeine Nachfrage selbst eine monetäre Erscheinung sei.[1]) Man darf überhaupt sagen, dass Hawtrey seinen ursprünglichen Anschauungen über den Konjunkturzyklus auch in seinen letzten Werken treu geblieben ist. In Capital and Employment weicht Hawtrey nur insofern von seinen älteren Anschauungen ab, als er scharf zwischen der Erklärung des Konjunkturzyklus (Trade Cycle) und der Erklärung von Aufschwung und Niedergang, Prosperität und Depression unterscheidet. Das Charakteristikum des Konjunkturzyklus sieht Hawtrey in seiner Periodizität. Dass diese Periodizität jedoch nur vor 1914 bestanden hat, seit dem Weltkrieg aber nicht mehr zu konstatieren war, musste einem Forscher wie Hawtrey, der in stetiger Fühlungnahme mit dem praktischen Wirtschaftsleben steht, schon lange bekannt sein. Mit dem Verschwinden der Periodizität verschwand aber auch die Simultanität des Konjunkturzyklus in den verschiedenen Ländern. Diesem Wechsel in der Erscheinung des Konjunkturphänomens misst Hawtrey eine grosse Bedeutung bei. Er glaubt daraus — wie wir später sehen werden — Schlüsse für die Richtigkeit seiner Erklärung des Konjunkturzyklus ziehen zu können.[2])

---

1) The trade cycle is a monetary phenomenon because general demand is itself a monetary phenomenon. a. a. O. S. 124.

2) Vergl. Trade and Credit S. 82.

Erst die eben gemachte Unterscheidung zwischen Konjunkturzyklus einerseits und Aufschwung und Niedergang andererseits lässt klar erkennen, was Hawtrey unter einer rein monetären Erklärung versteht. Wenn nämlich Hawtrey sagt, dass der Konjunkturzyklus eine rein monetäre Erscheinung sei, so meint er damit nicht, wie oft irrtümlicherweise angenommen wird, dass die Schwankungen im Wirtschaftsleben (industrial fluctuations) eine blosse monetäre Erscheinung seien. Er weiss ganz genau, dass die Veränderungen in der Wirtschaftsaktivität (fluctuations in productive activity) viele Ursachen haben können, die, obschon ihre Entwicklung durch monetäre Einflüsse bedingt ist, nicht als rein monetäre bezeichnet werden dürfen. Hawtrey sagt denn auch deutlich, dass es der **periodische** Charakter der Schwankungen sei, die den Konjunkturzyklus bildeten. Diese Periodizität ist es, die Hawtrey ganz und gar monetären Ursachen zuschreibt.[3]) Es ist also die Periodizität des Konjunkturablaufes in der Hawtrey ein rein monetäres Phänomen erblickt und nicht im Konjunkturablauf selbst. Hawtrey anerkennt auch andere, nicht monetäre Ursachen, die Schwankungen im Wirtschaftsablauf hervorrufen. Allerdings können sich diese Ursachen nur durch das Medium des Geldes auswirken.

Auch Hawtreys Erklärung von Aufschwung und Niedergang kann man als eine monetäre Erklärung bezeichnen, denn Hawtrey legt das grösste Gewicht auf die monetären Faktoren, während die andern Einflüsse zum Teil gar nicht untersucht und zum Teil nur angedeutet werden. Das hat seinen Grund weniger darin, dass Hawtrey diese amonetären Faktoren nicht sieht, als in der Tatsache, dass die monetären Faktoren einer Beherrschung am leichtesten zugänglich sind. Hawtrey hat seinen Blick auf das Praktische gerichtet. Er möchte den Konjunkturzyklus ausschalten, den Aufschwung kontrollieren und die Depression beheben. Hiezu scheint ihm die monetäre Kontrolle ein geeignetes Mittel zu sein, auch um nichtmonetäre Faktoren zu kontrollieren.

3) It is the periodical character of the fluctuations forming the trade cycle which I believe wholly due to monetary causes. Trade and Credit S. 175.

Im folgenden wollen wir zuerst die Erklärung des Konjunkturzyklus darstellen, wie sie von Hawtrey heute noch vertreten wird. In einem späteren Kapitel werden wir dann auf Hawtreys Erklärung von Aufschwung und Niedergang insbesondere auf seine Erklärung der Depression eingehen und untersuchen, wie die beiden Erklärungsversuche zusammenhängen.

II. Darstellung von Hawtreys Konjunkturerklärung.

Die nachfolgende Erklärung soll eine Erklärung des Konjunkturzyklus sein, wie er während 150 Jahren vor 1914 als eine in allen Ländern mehr oder weniger gleichzeitig wahrzunehmende Tatsache eines regelmässigen Wechsels von Aufschwung und Niedergang in der Wirtschaftsaktivität bestanden hat. Dieser Wechsel erstreckte sich gewöhnlich über eine Zeit von 7—11 Jahren. Dabei lassen sich bekanntlich 4 verschiedene Phasen unterscheiden: Der Aufschwung, der Abstieg und die beiden Wendepunkte vom Abstieg zum Aufschwung bezw. vom Aufschwung zum Abstieg. Es wird im folgenden unsere Aufgabe sein, zu untersuchen, wie Hawtrey diese einzelnen Phasen erklärt. Zunächst müssen wir aber einige Begriffe, die Hawtrey in seiner Erklärung verwendet, näher erörtern.

Es sind drei Begriffe, die in Hawtreys Theorie eine bedeutende Rolle spielen: die allgemeine Nachfrage (general demand), das Konsumenteneinkommen (consumers' income) und die Konsumentenausgaben (consumers' outlay).

Unter der allgemeinen Nachfrage versteht Hawtrey denjenigen Geldbetrag, der gegen Produkte aller Art von den letzten Käufern (final Purchasers) angeboten wird. Er hebt deutlich hervor, dass die allgemeine Nachfrage eine Geldmenge ist, die angeboten wird, und nicht, was sonst unter Nachfrage verstanden wird,

eine Funktion zwischen nachgefragten Mengen und Preisen.[4]) Unter dem **Konsumenteneinkommen** versteht Hawtrey das gesamte Einkommen der Gesellschaft in Geldeinheiten ausgedrückt. Unter den **Konsumentenausgaben** versteht er entsprechend die gesamten Ausgaben vom Einkommen, die für Investitionen mit eingeschlossen. Der Begriff des Konsums wird also hier in einem etwas weiteren Sinne aufgefasst als gewöhnlich.[5]) Dagegen werden die Ausgaben der Geschäftswelt (traders) zum Ankauf oder zur Produktion von Gütern zum Wiederverkauf nicht eingeschlossen. Nur die Ausgaben aus dem Nettoeinkommen sind als Konsumentenausgaben zu betrachten.

Wichtig ist in diesem Zusammenhang der **Einfluss der Kreditgewährung** auf die Grösse der Konsumenteneinkommen und Konsumentenausgaben. Hawtrey unterscheidet hier zwei Fälle. Einmal die blosse Ueberstellung von Kaufkraft von einem Konsumenten zum anderen und dann die zusätzliche Kreditschöpfung durch die Banken. Im ersten Fall wird nichts zum Konsumenteneinkommen hinzugefügt, sondern bereits bestehendes auf ein anderes Wirtschaftssubjekt übertragen. Hawtrey bezeichnet daher eine solche Einnahme eines Debitors nicht als Konsumenteneinkommen, sondern als eine unwesentliche Einnahme (extraneous receipt).[6])

Anders verhält es sich, wenn der Kredit von einer Bank gewährt wird. Die Bank braucht im Gegensatz zum Konsumenten den Kredit nicht einem bestimmten Kassabestand oder einem schon bestehenden Guthaben zu entnehmen, sondern schafft (creates) Zahlungsmittel dadurch, dass sie eine Verpflichtung übernimmt, mit der der Kreditempfänger zahlen kann. Die so erhaltene Summe bezeichnet Hawtrey als vorweggenommenes Einkommen (anticipated Income), das einen Teil des Konsumenteneinkommens bildet.

---

4) It is not a function, but a single total S. 67 Cap. and Empl.
5) Capital and Empl. S. 135 Trade and Credit S. 84.
6) Vergl. Art of Central Banking S. 46.

A. Die Erkärung des Konjunkturaufschwunges.

Der **Aufschwung** ist nach Hawtreys Anschauung das Werk einer **Kreditexpansion.** Neue Kredite können jedoch nur zu einem niedrigeren Zinsfuss als bisher plaziert werden. Hawtrey betrachtet in erster Linie den Einfluss des Banksatzes auf die Grösse des Betriebskapitals. Vom niedrigen Zinsfuss profitieren nach seiner Ansicht in erster Linie die Grosskaufleute (wholesalers), die zwischen dem Kleinhändler und Fabrikanten stehen. Hawtrey glaubt, dass der Zinssatz für kurzfristige Bankkredite einen grossen Einfluss auf die Lagerhaltung habe. Er argumentiert nämlich, dass der Gewinn dieser Grosskaufleute im Verhältnis zu ihrem Umsatz so gering sei, und der Anteil der Zinskosten an ihren Unkosten so bedeutend, dass sie auf Veränderungen im Zinsfuss stark empfindlich seien. Er sagt: «It seems obvious that dealers who are making a net profit of from $^1/_2$ to $1^1/_2$ per cent on their turnover, and whose interest charges amount to $1^1/_2$ to $2\,^3/_4$ per cent of turnover, would be sensitive to any considerable movement in the rate of interest.[7]) Ein Steigen des Zinsfusses hat daher zur Folge, dass die Händler ihre Bankschulden zu reduzieren versuchen, um an Zinskosten zu sparen. Dies können sie aber nur, wenn sie von ihren Vorräten verkaufen, ohne sie wieder zu ergänzen. D. h. sie werden ihre Lagerhaltung reduzieren. Umgekehrt bei sinkendem Zinsfuss, wo es für die Händler rentabel wird grössere Lager zu halten. Wenn also unter dem Einfluss einer Kredidexpansion der Zinsfuss sinkt, werden die Händler grössere Aufträge an die Fabrikanten erteilen, um ihre Lager zu vermehren. Zu diesem Zwecke werden die Fabrikanten ihre Produktion ausdehnen müssen und daher mehr Bankkredit in Anspruch nehmen. Dies bedeutet aber nichts anderes als eine Zunahme des Einkommens der Konsumenten und damit ein Steigen der gesamten Nachfrage; denn die Produzenten und ihre Angestellten haben mehr auszugeben und zwar bereits wenn die Produzenten beginnen mehr Kredit in Anspruch zu neh-

---

7) Art of Cent. Bank. S. 368 vergl. ferner Currency and Credit S. 24/25.

men, d. h. schon während der Zeit in welcher sie mit der Fertigstellung des Auftrages beschäftigt sind. Das führt zu einer Vergrösserung der Konsumentenauslagen und zu einer vermehrten Nachfrage nach Gütern beim Kleinhändler, der daher mehr beim Grosskaufmann nachfrägt. Diese sehen daher ihre Vorräte schwinden, was sie veranlasst neue Aufträge an die Produzenten zu geben, die ihre Produktion weiter steigern werden und damit die allgemeine Nachfrage weiter vermehren. Je mehr aber die Produzenten beschäftigt werden, um so schneller nähern sie sich dem Punkt, bei welchem ihre ganze Produktionskapazität ausgenutzt wird. Von diesem Moment an werden die Produzenten höhere Preise fordern, die Grosshändler, unfähig die Kleinhändler schnell genug mit Gütern zu versorgen und ihre Gütervorräte aufrecht zu erhalten, werden höhere Preise vom Publikum fordern. Die allgemeine Preissteigerung erhöht die Kreditnachfrage zum bisherigen Zinsfuss. Die Kreditvermehrung wirkt ihrerseits wieder auf die Konsumenteneinkommen und die allgemeine Nachfrage ein. Wir haben so einen Kreislauf ohne Ende (vicious circle) mit einer sich kumulativ steigernden Wirtschaftsaktivität, die, wenn einmal die Produktionskapazität erreicht ist, sich in eine kumulative Preissteigerung verwandelt.[8])

B. Die Erklärung des Abstieges.

Wir wollen hier im Anschluss an die Erklärung des Aufschwunges gleich die Erklärung des Abstieges anschliessen, da sie im wesentlichen die gleiche ist. Ist der Aufschwung nach Hawtrey das Werk einer Kreditexpansion, so ist der Abstieg nach seiner Ansicht nichts anderes als die Wirkung einer Kreditrestriktion. Warum eine Kreditrestriktion und eine Kreditexpansion immer wieder stattfinden, werden wir später darlegen.

Eine Kreditrestriktion kann nur durch Heraufsetzung des Banksatzes erreicht werden. Wie wir aber oben gesehen haben,

8) Vergl. Currency and Credit S. 13 ff., Trade and Credit S. 91 ff. Art. of Cent, Bank. S. 167 und Cap. and Empl. S. 111 ff.).

bedeutet das für die Grosskaufleute, die mit Kredit arbeiten, eine Steigerung ihrer Unkosten. Dem suchen sie durch eine Verminderung der Lagerhaltung zu begegnen. Mit den dadurch frei werdenden Geldmitteln zahlen sie ihre Bankschulden zurück. Sie verkaufen zu diesem Zwecke ab Lager und geben keine weiteren Bestellungen an Fabrikanten. Die Fabrikanten arbeiten vielleicht vorläufig noch mit voller Kapazität auf Grund von alten Bestellungen. Haben sie diese Bestellungen aber einmal erfüllt, so macht sich das Nachlassen der Nachfrage der Grosshändler geltend. Sie werden dadurch gezwungen ihre Aktivität zu beschränken, weniger Arbeiter zu beschäftigen und Bankkredite zurückzuzahlen, sofern sie können. Dadurch werden aber die Konsumenteneinkommen gekürzt und mit ihnen die allgemeine Nachfrage und die Konsumentenausgaben. Die Preise beginnen zu fallen, was die Konsumenten vom Kaufen abhält, da sie einen weiteren Preisfall erwarten. Das wirkt auf den Absatz der Produkte und hat zur Folge, dass die Grosskaufleute ihre Bestellungen an die Fabrikanten weiter vermindern, die ihrerseits die Produktion weiter drosseln werden. Wie wir im Falle des Aufschwunges eine sich kumulativ verstärkende Aufwärtsbewegung hatten, so haben wir hier einen kumulativen Niedergangsprozess.[9])

C. Die Erklärung der beiden Wendepunkte und der Periodizität des Konjunkturzyklus.

Bis jetzt haben wir bloss den Einfluss von Veränderungen im Kreditvolumen untersucht, haben es jedoch unterlassen zu zeigen, wie solche Veränderungen im Kreditvolumen hervorgerufen werden. Wir wollen daher jetzt erklären, wie Hawtrey diese Veränderungen und periodischen Schwankungen im Kreditvolumen begründet.

Zur Erklärung dieser Erscheinung stützt sich Hawtrey auf das System der **Goldwährung,** wie es vor dem Krieg bestanden hat.

9) Trade and Credit S. 93, Currency and Credit S. 11/12 Art. of Cent. Bank. S. 168, Capital and Employment S. 111 ff.

Bei diesem System war das Geld- und Kreditangebot durch das Goldangebot für monetäre Zwecke bestimmt. Eine Kreditausdehnung führte nach einiger Zeit zu einem Abfluss von Bargeldreserven aus den Banken in die Zirkulation. Da die Arbeiter und kleineren Angestellten für ihre Zahlungen Bargeld brauchen, und im Laufe des Konjunkturaufschwunges der Verdienst der arbeitenden Klasse steigt, so führt das zu einem Bargeldabfluss aus dem Banksystem. Ein Teil der gewährten Kredite wird also den Banken in Bargeld entzogen. Da nun die Versorgung des Banksystems mit Bargeld von dem für monetäre Zwecke verfügbaren Goldvorrat abhängig ist, so kommt es früher oder später zu einer Kreditrestriktion. Wenn nämlich das Verhältnis von Barreserve und Depositenvolumen einen gewissen, von den Bankleitern als Standard betrachteten Satz überschreitet, so kommt es zu einem Stillstand in der Kreditgewährung. Dieses Aufhören einer weiteren Kreditexpansion verhindert aber nach Hawtrey nicht, dass den Banken weiterhin Barmittel entzogen werden. Das zeitliche Nachhinken (lag) der Löhne hinter den Bewegungen der Preise führt dazu, dass selbst nachdem die Kreditexpansion aufgehört hat die Nachfrage nach Bargeld seitens der Lohnverdiener anhält. Dies zwingt die Banken eine positive Kreditrestriktion vorzunehmen. Die Wirkungen einer solchen haben wir bereits oben geschildert.

Die nächste Frage ist nun, wie es wieder zu einer erneuten Kreditausdehnung kommt. Hawtrey sagt, dass der Prozess des Zurückfliessens des Geldes von der Zirkulation in die Banken ein langsamer und schmerzvoller sei (The process of getting money back from circulation into the reserves of the banks is a slow and painful one). Unter dem Druck der Arbeitslosigkeit und entsprechend niedrigen Löhnen werde die arbeitende Klasse gezwungen auf ihre Kassenreserven zu greifen, oder es werde doch wenigstens ein weiteres Anwachsen der Kassenhaltung verhindert, während das neue Gold aus den Minen in die Banken ströme. Befinden sich die Banken aber wieder einmal im Besitze genügender Geldmittel,

so werden sie versuchen ihre Kunden zu veranlassen mehr zu borgen. Eine Beschränkung ihres Kreditgeschäftes bedeutet ja nichts anderes als eine Beschränkung ihres Gewinnstrebens. Sie werden aus diesem Grunde den Zinsfuss herabsetzen, um die Geschäftswelt zu veranlassen mehr zu borgen. Hawtrey sagt, dass es unmöglich sei, a priori zu sagen über eine wie lange Zeit alle diese Prozesse, die den Konjunkturzyklus bildeten, sich erstreckten. Auf jeden Fall sei es nicht verwunderlich, dass die Periode sich über eine beträchtliche Anzahl von Jahren ausdehne.[10])

III. Goldwährung und Konjunkturzyklus.

Es ist in diesem Zusammenhang von Interesse, kurz auf das Verhältnis von Goldwährung und Konjunkturzyklus einzugehen. Obschon diese Zusammenhänge heute Gemeingut der meisten Nationalökonomen sind, so hat doch Hawtrey das Verdienst, die Mängel des Goldwährungssystems zu einer Zeit dargelegt zu haben, als noch der grössere Teil der Nationalökonomen fest an dieses System glaubten.

Was hier folgt, gilt natürlich nicht nur für die Goldwährung, sondern für jede Stoffwährung, bei der die Geldausgabe an einen nur in beschränkter Menge verfügbaren Stoff gebunden ist. Wir haben gesehen, wie Hawtrey die Periodizität der Krisen der Goldwährung zuschreibt, da wegen der Knappheit des Goldes, von dem ja unter dem System der Goldwährung die verfügbare Geldmenge abhängt, sich immer wieder die Notwendigkeit der Kreditrestriktion ergibt. In dieser Notwendigkeit der Kreditrestriktion erblickt Hawtrey das einzige Hindernis einer fortgesetzten Expansion. Unter einem anderen Währungssystem wäre es also nach Hawtrey möglich, die Aufschwungperiode ewig fortzusetzen.[11])

[10]) Vergl. Trade and Credit S. 94, 95 und 96 ff.
[11]) The Art of Cent. Bank. S. 205.

Eine andere Wirkung des Systems der Goldwährung auf den Konjunkturzyklus erblickt Hawtrey in der Internationalität der Konjunkturerscheinung. Die vor dem Krieg zu beobachtenden Konjunkturzyklen erstreckten sich gleichmässig über sämtliche wirtschaftlich entwickelten Länder. Hawtreys Erklärung für diese Erscheinung ist die folgende: Da diese Länder eine Goldwährung besassen, so mussten sie sowohl im Falle einer Kreditexpansion wie Kreditrestriktion parallel vorgehen. Diese Notwendigkeit ergibt sich aus den Spielregeln der Goldwährung. Eilt z. B. ein Land den andern in der Kreditgewährung voraus, so wird seine Zahlungsbilanz passiv. Denn wie wir gesehen haben, bedeutet eine Kreditexpansion eine Vermehrung der Konsumentenausgaben. Das hat zur Folge, dass der Import steigt und weniger exportiert wird, weil im eigenen Lande mehr nachgefragt wird. Das führt zu einem Goldabfluss im expansiv vorgehenden Land und zu einem Goldzufluss in den übrigen Ländern mit Goldwährung. Der Goldabfluss kann jedoch nur durch eine Kreditrestriktion vermieden werden. Das expansiv vorgehende Land wird so in seiner Kreditgewährung an die andern Länder gebunden. Wie sich innerhalb eines Landes die einzelnen Banken im Falle einer Kreditexpansion im Gleichschritt bewegen müssen, so sind auch die einzelnen Goldwährungsländer gezwungen, bei einer Kreditexpansion gleichzeitig vorzugehen. Das führt zu einer Simultanität von Kreditrestriktion und Kreditexpansion in den verschiedenen Goldwährungsländern und damit zu einer Simultanität von Konjunkturaufschwung und -niedergang, die Hawtrey ja als Wirkungen von Kreditexpansion und -restriktion ansieht.[12])

Wir wollen im folgenden Abschnitt Hawtreys Depressionstheorie besprechen, wie sie in seinem Buch «Capital and Employment» dargestellt ist. Seine Theorie des Konjunkturzyklus werden wir dann am Schlusse zusammen mit der Depressionstheorie kritisch würdigen.

12) Vergl. Trade and Credit S. 95/96.

IV. Hawtreys Depressionstheorie.

Wie schon vorher erwähnt wurde, haben wir die Erklärung von Konjunkturzyklus und Depression auseinanderzuhalten. Hawtrey sagt hierüber: «Theories of the trade cycle must be distinguished from theories of trade depressions. The former aim at discovering some cause or set of causes of a **periodical character,** which include a phase of depression among their effects. The latter are interested in any causes of depression, whether periodical or not».[13]) Wir haben auch gesehen, dass Hawtrey seinen Ausspruch, der Konjunkturzyklus sei eine rein monetäre Erscheinung nur auf die zyklischen Schwankungen angewendet wissen will. Aber auch bei der Erklärung der Depression betrachtet Hawtrey eigentlich nur die monetären Faktoren. Wohl schickt er seinem Buch «Capital and Employment» ein Kapitel über die Produktionsperiode und die Produktionsstruktur voraus. Doch steht seine Anschauung über diesen Gegenstand in keinem Zusammenhang mit der folgenden Erklärung der Depression. Er erklärt Aufschwung und Niedergang nicht als Veränderungen in der Länge der Produktionsperiode oder -struktur, wie dies bei der österreichischen Variante der monetären Konjunkturtheorie der Fall ist. Wir brauchen aus diesem Grunde nicht auf seine Ausführungen über die Produktionsperiode einzugehen. Ueberhaupt bringt Hawtrey in seiner Theorie der Depression nicht viel anderes, als schon in seiner Konjunkturtheorie enthalten ist, da für ihn die Frage des Konjunkturzyklus die Lösung der allgemeineren Frage nach dem Charakter und den Ursachen der Depression überhaupt voraussetzt. Wenn dieses allgemeine Problem einmal gelöst sei, so handle es sich nur noch um eine Tatsachenfrage: die entsprechenden wirtschaftlichen Umstände zu finden, unter denen eine periodische Wiederkehr von Depressionen vorkam.[14])

---

13) Cap. and Empl. S. 108.
14) Cap. and Empl. S. 109.

Wie bei der Erklärung des Konjunkturzyklus spielt auch hier die dem Bankkredit innewohnende Unbeständigkeit (the inherent instability of credit) eine bedeutende Rolle. Wir haben oben gesehen, wie eine sich einmal im Gang befindliche Kreditexpansion bezw. Kreditrestriktion die Tendenz in sich birgt, sich selbst kumulativ zu verstärken. Hawtrey drückt dies drastisch dadurch aus, indem er sagt, dass das Banksystem im Gleichgewicht in Wirklichkeit auf der Schneide eines Rasiermessers balanciere, und eine jede zufällige Störung, welche die Borger veranlasse mehr zu borgen oder die Banken veranlasse weniger auszuleihen, eine sich verstärkende Inflation bezw. Deflation ins Leben rufe.

Die Depression ist nach Hawtreys Meinung im wesentlichen ein Mangel in der allgemeinen Nachfrage. (A depression is a deficiency of general demand). Wo kein Ausfall (deficiency) von allgemeiner Nachfrage sei, könne auch keine Depression sein.[15]) Die Kontraktion und Expansion der allgemeinen Nachfrage beschreibt Hawtrey als absorption and release of cash, d.h. als Veränderungen in der Kassenhaltung der Wirtschaftssubjekte in der Richtung einer grösseren (absorption) oder geringeren (release) Kassenhaltung. Bevor wir jedoch sehen, wie es nach Hawtreys Auffassung zu Veränderungen in der Kassenhaltung kommt, müssen wir noch zwei Begriffe untersuchen, die in diesem Zusammenhang eine Rolle spielen. Hawtrey macht einen Unterschied zwischen dem widening process of capital und dem deepening process of capital. Unter dem widening process versteht er eine Erweiterung der Kapitalbasis in der Volkswirtschaft, ohne dass dabei die Kapitalstruktur geändert wird. Das Verhältnis von Kapital und Arbeit in der Produktion verschiebt sich nicht und bleibt dasselbe wie vorher. Beim deepening process dagegen handelt es sich um eine Veränderung der Kapitalstruktur, um eine Kapitalintensivierung. Das Verhältnis zwischen Kapital und Arbeit wird hier zugunsten des Kapitals verschoben und die Produktion kapitalistischer.

---

15) Cap. and Empl. S. 109.

Zur Erklärung der Depression untersucht Hawtrey die Schwankungen in der Nachfrage nach Konsumgütern (fluctuations in consumption demand) in ihren Wirkungen auf die Kassenhaltung, auf das Betriebskapital und auf den widening und deepening process.[16]) Für Hawtrey ist überhaupt die Nachfrage nach Konsumgütern der herrschende Faktor, da sich die Nachfrage nach andern Gütern aus dieser ableitet. Ein Nachlassen der Nachfrage nach Konsumgütern verursache die Kaufleute, (traders) die Erweiterung der Kapitalbasis zu unterlassen. Es werde kein neues fixes Kapital produziert, da das Hauptmotiv für die Erweiterung der Kapitalbasis (widening process) eine vermehrte Nachfrage nach Konsumgütern sei. Ein Nachlassen der Nachfrage wirke aber auch auf das Betriebskapital. Die Kaufleute reduzieren ihre Vorräte, d. h. sie verkaufen mehr als sie zukaufen und vergrössern so ihre Kassahaltung. Ihr Ausfall an Bestellungen wirke auf die Produktion zurück; diese müsse eingeschränkt werden, was einen Ausfall an Konsumenteneinkommen zur Folge habe. Auf diese Weise wird die allgemeine Nachfrage reduziert, und der gleiche kumulative Niedergangsprozess, wie wir ihn oben beschrieben haben, setzt ein. Hawtrey glaubt annehmen zu dürfen, dass die Händler (dealers) ihre Kassahaltung nicht in einem solchen Umfang verstärken, wie der Liquidationsprozess des als überflüssig betrachteten Betriebskapitals vor sich geht. Eher als eine sterile Kasse zu halten, werden sie einen Teil in marktgängigen Wertpapieren anlegen. Diese Wertpapiere bringen ein besseres Zinserträgnis als die Depositen bei Banken. Ferner können sie bei Geldbedarf durch Verkauf an der Börse sofort wieder flüssig gemacht werden. Wir haben hier also ein Abfliessen des Geldes zum langfristigen Investitionsmarkt (long-term investment market). Ist die Geschäftswelt stark an die Banken verschuldet, so wird sie die Bankkredite zurückzahlen. Die Banken werden natürlich alles versuchen, ihr Geschäft aufrecht zu halten und machen was sie können, um die Geschäftswelt zu

16) Cap. and Empl. S. 69 ff., und 78 ff.

veranlassen, mehr Kredite in Anspruch zu nehmen. Da jedoch nur eine beschränkte Nachfrage nach Bankkredit besteht, werden die Banken dazu übergehen, Wertpapiere zu kaufen. Auch in diesem Falle kommen also die Geldmittel, die aus der Liquidation des Betriebskapitals stammen zum Investitionsmarkt (Kapitalmarkt) und haben die Tendenz, die Auslagen für Kapitalgüter zu fördern. Da aber, wie wir oben gezeigt haben, die Erweiterung der Kapitalanlagen (widening process) nicht mehr stattfindet, so kann der Investitionsmarkt diese Mittel nur aufnehmen, wenn eine Intensivierung des Deepening Prozesses stattfindet, d. h., wenn die Produktion kapitalistischer gestaltet wird.[17]) Das Angebot auf dem Investitionsmarkt drückt den langfristigen Zinsfuss. Es frägt sich nun, ob nicht vielleicht bei dem niedrigen langfristigen Zinsfuss sich eine Intensivierung der Kapitalstruktur lohnt. In diesem Falle hätten wir eine Verminderung der Kassenhaltung (release of cash) für den Investitionsmarkt, was ein Sinken der allgemeinen Nachfrage verhindern könnte. Es sprechen aber wichtige Gründe dafür, dass eine noch so starke Reduktion des langfristigen Zinsfusses nicht ausreichen wird, die Kapitalgüterproduktion so zu stimulieren, dass die überschüssigen Mittel vom Investitionsmarkt aufgenommen werden und so ein Sinken der allgemeinen Nachfrage und damit eine Depression vermieden wird. Einmal sind die Aussichten für die Entwicklung der zukünftigen Nachfrage nach Konsumgütern wenig verlockend. Dazu kommt, dass die meisten Industrien unter ihrer Kapazität arbeiten. Auch das Aufhören des «widening-Prozesses» verlockt die Kapitalgüterindustrie zu nichts weniger als einer Ausdehnung. Für das Weichen der allgemeinen Nachfrage findet sich daher keine Kompensation im Investitionsprozess. Die Mittel kommen auf den Investitionsmarkt und verlangen eine starke Intensivierung des Deepening-Prozesses zu einer Zeit, wo dieser gar nicht geneigt ist, diese Mittel aufzunehmen. Das bedeutet nichts anderes, als dass eine vermehrte Kassenhaltung am Investitions-

17) Cap. and Empl. S. 78 ff.

markt stattfindet und der kumulative Niedergangsprozess seinen Fortgang nimmt. Hawtrey sagt wörtlich: «That means an absorption of cash by the investment market and an intensification of the vicious circle of deflation».[18]) Dieser Prozess des Zusammenschrumpfens der allgemeinen Nachfrage brauchte an und für sich noch keinen Einfluss auf die Wirtschaftsaktivität und die Beschäftigung zu haben. Wenn die Preise im gleichen Verhältnis, wie die allgemeine Nachfrage zurückgeht, gesenkt werden könnten, so würde die allgemeine Nachfrage wohl nominell sinken, realiter aber gleich bleiben. Der kumulative Niedergangsprozess wäre nur ein kumulativer Niedergang in den Preisen. In Wirklichkeit vollzieht sich aber dieser Niedergangsprozess immer so, dass mit ihm ein Niedergang in der Wirtschaftsaktivität verbunden ist. Das findet seine Erklärung darin, dass die Preise bezw. die Kosten insbesondere die Lohnkosten, nicht pari passu mit der Abnahme der allgemeinen Nachfrage reduziert werden können.[19]) Eine weitere Frage ist nun, wie weit dieser Niedergangsprozess gehen kann, und ob er nicht selbst Kräfte wachruft, die eine entgegengesetzte Wirkung hervorrufen. Ausser der Annahme zufälliger und unerwarteter Ursachen, führt Hawtrey zwei Gründe an, die mit der Zeit zu einer Verminderung der Kassenhaltung und damit zu einem Ansteigen der allgemeinen Nachfrage und einem Aufschwung führen. Einmal gebe es immer neue Erfindungen, die neue Möglichkeiten erschlössen. Darunter werde es wahrscheinlich immer solche geben, die verlockend genug seien, auch im Falle, wo keine Aussicht bestehe, dass die Zukunft eine zusätzliche Nachfrage nach Produkten bringe. Zweitens werde der Ersatz alter Kapitalgüter, der nach einiger Zeit nicht mehr länger aufgeschoben werden könne, zu einer Mehrbeanspruchung der Mittel auf dem Investitionsmarkt führen. D. h. es finde eine Verminderung der Kassenhaltung (release of cash) statt, was eine Ausdehnung der

---

18) Cap. and Empl. S. 79 ff.

19) Cap. and Empl. S. 68/69 und S. 72/73.

allgemeinen Nachfrage zur Folge habe. Mit dieser Ausdehnung sei aber wieder ein Anreiz gegeben, der sich infolge der Instabilität des Kreditsystems kumulativ fortpflanze, wie wir es bereits oben bei der Darstellung von Hawtreys Theorie des Konjunkturzyklus beschrieben haben.[20])

V. Würdigung und Kritik von Hawtreys Theorien.

A. Hawtreys Konjunkturtheorie.

Was Hawtreys Konjunkturtheorie betrifft, so wollen wir hier nur seine Begründung für die Periodizität und Simultanität des Konjunkturverlaufes diskutieren. Kritik und Würdigung des Prozesses des kumulativen Aufschwunges und Niederganges werden wir unter B geben.

Die Erklärung der Simultanität des Konjunkturzyklus und der Zusammenhang mit der Goldwährung scheint uns eine Lücke zu haben und einer näheren Begründung zu bedürfen. Wenigstens verlangt hier die rein monetäre Erklärung eine Ergänzung, denn es besteht ein offenbarer Widerspruch zwischen den Spielregeln der Goldwährung und der Simultanität des Konjunkturzyklus. Goldzuflüsse und Goldabflüsse haben den Zweck, die Zahlungsbilanz ins Gleichgewicht zu bringen, indem sie eine Veränderung in den Posten der Handelsbilanz bewirken. (Wir sehen hier von zwischenstaatlichen Kapitalbewegungen ab!). Dies ist nur möglich, wenn der Goldzustrom in dem goldempfangenden Land die Produktion stimuliert, die Kaufkraft in diesem Lande steigert, die Einkommen steigen und so ein absolut grösserer Betrag des Einkommens von den betreffenden Wirtschaftssubjekten zum Ankauf ausländischer Güter ausgegeben wird. Auf der andern Seite hat der Abfluss des Goldes in dem betreffenden Land eine Einkommensschrumpfung zur Folge. Wir stehen somit vor der Situation, dass während in

20) Cap. and Empl. S. 80.

einigen Ländern eine Expansion vor sich geht, in andern eine Kontraktion nötig ist. Für sämtliche Goldwährungsländer zusammen bedeutet aber ein Goldabfluss in einem Land einen Goldzufluss in einem andern. Nach Hawtreys Anschauung, der sehr stark an die Macht von Kreditexpansion und Kreditrestriktion glaubt, sollte sich hier nicht eine Simultanität von Aufschwung und Niedergang entwickeln, sondern das Gegenteil; denn der Goldabfluss, der in einem Land eine Kontraktion bedeutet, bedeutet ja für ein anderes einen Goldzufluss, d. h. eine Expansion. Wir stehen daher der Erklärung für die Möglichkeit einer Uebertragung der Depression eines Landes auf ein anderes mit Hilfe der Geldbewegungen skeptisch gegenüber. Hawtrey sieht im Verschwinden des Konjunkturzyklus seit dem Kriege eine wertvolle Bestätigung für die Richtigkeit seiner Erklärung.[21]) Was die Simultanität betrifft, so kann man sagen, dass Aufschwung und Niedergang in den einzelnen Ländern einmal nicht so unabhängig voneinander waren, und dass seit 1914 in der Weltwirtschaft gewaltige Veränderungen eingetreten sind, von denen die Aufhebung des internationalen Goldstandards in seiner bisherigen Form nur eine ist. Man denke z. B. an die zunehmende Autarkisierung der Wirtschaft, die sicher auch zu einer Schwächung des Abhängigkeitsverhältnisses der einzelnen Volkswirtschaften beigetragen hat.

Was die Periodizität der Konjunkturerscheinung betrifft, so kann auch hier das zeitliche Zusammentreffen des Verschwindens der Periodizität mit dem internationalen Goldstandard keine Bestätigung für die Richtigkeit von Hawtreys Theorie liefern. Diese Tatsache kann bloss für ihre Richtigkeit sprechen, ja, vielleicht sogar sehr stark für ihre Richtigkeit sprechen. Sie kann aber nie als eine Bestätigung oder sogar als Beweis für die Richtigkeit einer Theorie angesehen werden. Schon gar nichts bedeutet aber diese Tatsache für die innere Richtigkeit von Hawtreys Theorie. So

---

21) Trade and Credit S. 102.

könnte sich z. B. auch die österreichische Konjunkturtheorie auf diese Notwendigkeit von Kreditexpansion und Kreditrestriktion unter dem System der Goldwährung zur Erklärung der Periodizität stützen, obwohl eine grosse Verschiedenheit zwischen diesen beiden Theorien besteht.

B. Hawtreys Depressionstheorie.

Glänzend ist bei Hawtrey der Prozess des kumulativen Niederganges und Aufschwungs im Zusammenhang mit Kreditrestriktion und Kreditexpansion dargestellt. Diese Zusammenhänge sind heute kaum mehr bestritten und jedem Nationalökonomen bekannt. Es gibt kaum mehr eine Konjunkturerklärung, bei der nicht dieser kumulative Prozess als Erklärungsprinzip mitverwendet wird. Kaum bezweifelt werden kann das von Hawtrey beschriebene Verhältnis von Geld- und Kapitalmarkt (von Hawtrey Investitionsmarkt genannt) in der Abwärtsphase.

Zur Erklärung der Depression war Hawtrey gezwungen, einfach anzunehmen, dass eine Schrumpfung der allgemeinen Nachfrage bezw. Nachfrage der Konsumenten (consumption demand) statfinde. Wie diese Schrumpfung zustande kommt, interessierte Hawtrey weiter nicht. Es kann dies eine ganz zufällige Schrumpfung sein, die aus irgend einem Grunde eintrat. Es ist daher auch logisch, dass Hawtrey die Depression nicht als etwas notwendig Gegebenes ansieht, sondern als etwas, das durch geeignete Geldpolitik vermieden werden könnte. Hawtrey setzt grosse Hoffnungen auf monetäre Massnahmen zur Aufrechterhaltung der allgemeinen Nachfrage. Dies hängt mit seinen Anschauungen über die Wirkung der Bankrate zusammen, auf die wir jetzt kurz eingehen müssen.

Obwohl Hawtrey nicht zu den orthodoxen Nationalökonomen gezählt werden kann, haben seine Anschauungen lange nicht die Kritik erfahren, wie etwa die «Allgemeine Theorie» von Keynes. Im wesentlichen beschränkte sich die Kritik an Hawtrey auf seine Anschauungen über die Wirkungen der Zinspolitik und deren Bedeutung für die aktive Konjunkturpolitik. Die Kritik wurde unter

anderem von Keynes geübt und wir wollen uns hier auf die Kontroverse zwischen den beiden beschränken.

Jede Kreditkontrolle muss irgendwie durch den Zinsfuss wirken. Ueber diesen Satz sind sich Hawtrey und Keynes einig. Auch über die Art und Weise, wie der Zinsfuss den Wirtschaftsablauf beeinflusst, gehen sie vom gleichen Grundsatz aus. Für beide ist der Zinssatz ein Kostenfaktor, der das Halten von Gütern beeinflusst. Durch Veränderungen im Zinsfuss kann daher die Nachfrage nach Gütern und dadurch die Produktion und das Einkommen der Gesellschaft, wie die allgemeine Nachfrage beeinflusst werden. Die Wege von Hawtrey und Keynes scheiden sich aber, wenn wir die Frage nach der Art der Güter stellen, auf deren Halten der Zinsfuss einen Einfluss hat. Bei Hawtrey sind es, wie wir bereits gesehen haben, die Gütervorräte (stocks) der Kaufleute (dealer, trader), die auf Zinsänderungen empfindlich sind. Da diese Gütervorräte, die mehrmals im Jahr umgeschlagen werden, ausschliesslich mit kurzfristigem Bankkredit finanziert werden, so ist es für Hawtrey der Zinssatz für kurzfristigen Kredit, der für die Kreditregulierung eine ausschlaggebende Rolle spielt. Demgegenüber betont Keynes und mit ihm der grösste Teil der modernen Nationalökonomen die Bedeutung des Zinssatzes für die Investition in fixen Kapitalgütern wie Maschinen, Gebäuden u. a. Das Halten von solchen Gütern, die nicht umgesetzt, sondern im Laufe der Zeit vernutzt werden, verlangt aber eine langfristige Finanzierung. D. h. hier ist es der langfristige Zinsfuss, der als Kostenbestandteil von ausschlaggebender Bedeutung ist.

Der Unterschied zwischen diesen beiden Anschauungen ist für die Kreditpolitik von grosser Bedeutung, da die Möglichkeit monetärer Konjunkturpolitik in den beiden Fällen ganz verschieden beurteilt wird. Huldigt man der Ansicht von Keynes, dass die Kreditpolitik auf dem Umwege über den langfristigen Kapitalmarkt und die Investition in fixem Kapital wirke, so kommt man zu einer etwas pessimistischen Beurteilung der Wirksamkeit mo-

netärer Beeinflussung. Ganz besonders wenn man erkennt, dass der langfristige Zinsfuss vielleicht überhaupt nicht unter eine gewisse Grenze gesenkt werden kann. (Vergl. dazu weiter unten die Darstellung von Keynes' Allgemeiner Theorie). Bekennt man sich aber zur Ansicht Hawtreys, so muss man zu einer ausserordentlich optimistischen Ansicht über die Wirksamkeit der Kreditpolitik gelangen, da nach Hawtrey die Wirkung von Banksatzänderungen auf die Vorratshaltung der Händler eine sofortige ist. So schreibt Hawtrey den Banken die Macht zu, die allgemeine Nachfrage durch eine Herabsetzung des Zinssatzes zu stimulieren bezw. durch das Heraufsetzen des Zinssatzes zu reduzieren.[22])

Keynes hat gegen Hawtreys Ansicht eingewendet, dass die Empfindlichkeit der Vorratshaltung von der Bankrate faktisch nicht bestehe (Vom Gelde S. 157). Er sagt wörtlich: «Nun glaube ich, dass hier ein sehr unvollständiges Bild des normalen modus operandi einer höheren Bankrate gegeben wird. Diese Darstellung geht, wie der Leser bemerken möge, ausschliesslich von den erhöhten Geschäftsunkosten infolge teureren Geldes aus. Hawtrey gibt zu, dass die zusätzlichen Kosten zu klein sind, um den Fabrikanten erheblich zu berühren, aber er nimmt ohne weiteres an, dass sie den Händler erheblich berühren. Er zieht nicht in Betracht, dass in den Köpfen der Händler die Erwartung eines sinkenden Preisniveaus entsteht, und er lässt die Verminderung des Angebots an Kreditgeld als letztes Glied in seiner Kausalreihe erscheinen. Doch wird die Frage, ob er für seine Bankkredite 5 % oder 6 % zu zahlen hat, den Händler wahrscheinlich nur wenig mehr beeinflussen als den Fabrikanten und wahrscheinlich wenig ins Gewicht fallen im Vergleich zu dem laufenden und künftigen Absatz der von ihm gehandelten Güter und zu seinen Erwartungen in bezug auf ihre künftige Preisbewegung.»[23]) Unter dem Einfluss dieser Kritik, die uns ganz und gar berechtigt erscheint, hat Hawtrey seine Meinung

22) Vergl. Cap. and Empl. S. 82 ff.

23) Vom Gelde S. 158.

insofern eingeschränkt, als er heute zugibt, dass die Macht des Banksystems eine Beschleunigung oder Verlangsamung des Kaufs von Gütern durch die Händler zu veranlassen, sich nicht über das ganze Gebiet des Betriebskapitals erstrecke. So würde nur ein Minimumvorrat an verderblichen Gütern und an Gütern, die starken Veränderungen in der Mode unterworfen seien, gehalten. Auch Vorräte, an Saisonprodukten seien nicht empfindlich auf Zinsfussänderungen, weil weder das Produktionsvolumen, noch die Nachfrage schnell verändert werden könnten und grosse Vorräte deshalb spekulativen Preisänderungen ausgesetzt seien.[24]) Uns will scheinen, dass Hawtreys Einschränkungen überhaupt für das Betriebskapital schlechthin gelten. Man muss lebhaft bezweifeln, ob die Unternehmer tatsächlich durch Veränderungen in den Zinsbedingungen zu Veränderungen in der Vorratshaltung veranlasst werden können. Die Grösse der Lagerhaltung richtet sich doch vor allen Dingen nach den Preis- und Absatzerwartungen der Unternehmer, und wenn keine Veranlassung zur Annahme besteht, dass sich die Preise in der Zukunft ändern, so richtet sich die Lagerhaltung nach der Grösse des erwarteten Absatzes. Um diesen Absatz zu bewältigen, wird der Unternehmer einen entsprechenden Vorrat halten müssen und dieser Vorrat wird der gleiche sein, ob der Zinsfuss hoch oder niedrig ist. Wohl wird im Falle einer Zinsfussenkung die Gewinnmarge der Unternehmer grösser, da die Kosten der Lagerhaltung sinken. Aber das kann die Unternehmer noch lange nicht veranlassen, grössere Lager zu halten, wenn sie nicht hoffen können, aus irgend einem Grunde ihren Absatz zu steigern. Gerade in der Depression, wo die Abnehmer mit Absatzschwierigkeiten zu kämpfen haben, dürfte der Anreiz, der von einer Zinsfussenkung auf eine vermehrte Lagerhaltung zu erwarten ist, äusserst gering sein. Die Erfahrung scheint dies auch zu bestätigen. Zinspolitik bezw. die Politik des billigen Geldes genügte nirgends, um die Depression zu überwinden.

---

[24]) Cap. and Empl. S. 84/85.

2. Keynes

I. Der Charakter der Theorie von Keynes.

Man kann nicht ohne weiteres behaupten, dass Keynes eine monetäre Erklärung des Konjunkturproblems gibt. Eine solche Behauptung bedarf einer näheren Begründung. Bei Hawtreys Erklärung des Konjunkturphänomens deutete schon die Verwendung des Begriffs der allgemeinen Nachfrage zur Erklärung von Aufschwung und Niedergang an, dass es sich um eine monetäre Erklärung handelt. Hawtrey begreift bekanntlich die allgemeine Nachfrage als eine monetäre Grösse: die absolute Geldmenge, die gegen Güter angeboten ist. Keynes verwendet zwar auch den Begriff der allgemeinen Nachfrage. Er legt jedoch viel mehr Nachdruck auf die psychologischen Faktoren (Neigung zum Verbrauch, Liquiditätspräferenz, Erwartungen), die hinter dieser allgemeinen Nachfrage stehen. Trotzdem können wir nicht umhin, Keynes zu den monetären Theoretikern zu zählen, weil sich alle diese psychologischen Faktoren nach der Anschauung von Keynes nur durch das Geld auswirken. Gewisse Eigenheiten des Geldes sind die Hauptsache dafür, dass diese psychologischen Erscheinungen, die zu Veränderungen in der allgemeinen Nachfrage und damit zu Aufschwung und Niedergang führen, überhaupt existieren können.

Keynes gibt keine Erklärung des Konjunkturzyklus im strengen Sinne, sondern eine allgemeine Erklärung von Schwankungen im Produktionsumfang und der Beschäftigung. Dieser allgemeinen Betrachtung schliesst dann Keynes einige Bemerkungen über den Konjunkturzyklus an und versucht näher zu begründen, warum in der modernen Volkswirtschaft Aufschwung und Niedergang periodisch aufeinander folgen.

Wenn hier im folgenden die Theorie von Keynes etwas ausführlich dargestellt wird, so hat das zwei Gründe. Einmal weil Keynes einen Problemkreis behandelt hat (Zusammenhang von Geld und Zinsfuss einerseits und Zinsfuss und Produktionsumfang andrerseits), der in der nationalökonomischen Literatur seit Wickell's Geldzins und Güterpreise (1898) nie mehr so systematisch erforscht worden ist. Dann aber auch infolge meiner festen Ueberzeugung, dass die Theorie von Keynes immer weitere Kreise in ihren Bann ziehen wird und so die wirtschaftspolitischen Anschauungen immer mehr umgestaltet werden.

Auf das Verhältnis von Keynes zur klassischen oder vielleicht eher besser traditionellen Theorie werden wir noch zu sprechen kommen. Nach meiner Ansicht bestehen hier keine unüberbrückbaren Gegensätze. Man wird aber die Theorie von Keynes viel besser verstehen, wenn man die verschiedenen Ansichten über den Spar- und Investitionsprozess bei den «Klassikern» einerseits und Keynes andererseits einander gegenüberstellt. Wir wollen daher dies vorgängig einer näheren Darstellung der Theorien von Keynes tun.

II. Der Spar- und Investitionsvorgang nach der klassischen Doktrin und nach Keynes.

Jeder Student der Nationalökonomie weiss, dass die Klassiker mit ihren Anschauungen nicht in allen Einzelheiten übereinstimmen. Man muss sich daher bei der folgenden Darstellung immer vor Augen halten, dass es sich um eine typisierte Anschauung handelt, und nicht um eine einheitliche Theorie, die von allen Klassikern vertreten worden wäre. Ferner ist nicht zu vergessen, dass die Darstellung mehr die Anschauungen wiedergibt, wie sie sich im Laufe der Zeit herausgebildet haben, als die Anschauungen der Klassiker selbst. Unsere Darstellung ist daher eher eine traditionelle als eine klassische. Es sei denn, man verstehe mit Keynes unter den Klassikern Ricardo und seine Nachfolger: Mill, Marshall, Edgeworth und Pigou.

Nach der traditionellen Anschauung wird der Zinsfuss durch das Gleichgewicht von Sparen und Investieren bestimmt, oder, wie man auch zu sagen pflegt, durch das Gleichgewicht von Nachfrage nach und Angebot von Ersparnissen. Die Nachfrage nach Ersparnissen ist abhängig von der Grenzproduktivität des Kapitals und kann als Funktion geschrieben werden:

$$Y = F(x).$$

D. h., die Grenzproduktivität des Kapitals ist abhängig von x, der investierten Kapitalmenge. Y nimmt mit einer Zunahme von x ab. Eine Zunahme des investierten Kapitals hat unter sonst gleichen Umständen eine Abnahme der Grenzproduktivität des bereits investierten und des neu zu investierenden Kapitals zur Folge. Die Angebotsfunktion wollen wir schreiben:

$$E = F(z).$$

Die Beträge E, die die einzelnen Wirtschaftssubjekte ersparen, hängen irgendwie vom Zinsfuss z ab. Zuerst wurde angenommen, dass die Ersparnisse mit steigendem Zinsfuss zunehmen würden und die gewöhnliche Gestaltung des Angebotes aufweise. Dem hat jedoch schon Marshall widersprochen und heute wird allgemein anerkannt, dass dieses Abhängigkeitsverhältnis durchaus nicht so einfach sei. Durch den Schnittpunkt dieser beiden Funktionen bestimmen sich Zinsfuss und Grösse der Investition gegenseitig. Nach der traditionellen Ansicht werden die zunehmenden Ersparnisse den Zinsfuss senken und so eine Mehrverwendung von Kapital verursachen. Der sinkende Zinsfuss regt die Produktion von Realkapital an, da mit diesem Gewinne erzielt werden können. Das wird so lange gehen, bis die zunehmende Kapitalverwendung die Grenzproduktivität des Kapitals dem gesunkenen Zinsfuss gleichgemacht hat. Zu Beschäftigungslosigkeit wird daher ein vermehrtes Sparen nicht führen, da die Einschränkung in der Produktion von Konsumgütern durch eine Expansion in der Kapitalgüterproduktion kompensiert wird, und der verminderten Rentabilität in der Konsumgüterproduktion

eine Zunahme der Rentabilität in der Kapitalgüterproduktion entspricht. Man könnte sich allerdings die Frage vorlegen, ob es sich hier um eine blosse Verschiebung der Beschäftigung handelt, oder ob nicht durch diese Umstellung auch die Gesamtbeschäftigung beeinflusst wird. Dies hängt offenbar von den Elastizitäten und den Arbeitsintensitäten der Konsumgüterproduktion und der Kapitalgüterproduktion ab. Ist die Elastizität des Angebots in den Kapitalgüterindustrien grösser als in den Konsumgüterindustrien, so wird bei einer Zunahme der Ersparnisse die Gesamtbeschäftigung zunehmen, vorausgesetzt, dass die Arbeitsintensität in beiden Produktionsgruppen die gleiche ist. Im umgekehrten Fall könnte eine Zunahme der Ersparnisse zu Arbeitslosigkeit führen. Die Gedankenführung von Keynes bewegt sich jedoch nicht auf dieser Ebene.

Wir wollen hier nur das Hauptprinzip der Theorie von Keynes zusammenfassen, um zu sehen, in welcher Weise er von der oben erwähnten traditionellen Anschauung abweicht. Später werden wir dann eingehender auf seine Theorie eintreten und den analytischen Apparat, den er seiner Untersuchung zu Grunde legt, näher betrachten.

Keynes gründet seine Theorie auf das psychologische Gesetz, dass mit einem Einkommenszuwachs die Konsumation wohl zunimmt, aber nicht im gleichen Masse wie das Einkommen. Wie wir jedoch oben gesehen haben, braucht dies noch keinen Einfluss auf die Gesamtbeschäftigung zu haben, da eine Schrumpfung in der Konsumgüterproduktion durch eine Expansion in der Kapitalgüterproduktion wettgemacht wird. Keynes bestreitet zwar nicht, dass dieser Fall eintreten **könne**. Er bezweifelt nur, dass er immer und unter allen Umständen eintreten müsse. Seine Anschauung gipfelt darin, dass es mit einer Zunahme der Ersparnisse immer schwieriger werde, neue rentable Investitionen zu finden, und dass es schliesslich zu einem Zustande kommen müsse, bei welchem der Zinsfuss so niedrig sei, dass es die Sparer vorziehen ihre Ersparnisse liquide (d. h. in Geldform) zu halten, als zu investieren und

sich damit Verlustrisiken auszusetzen, die ein Vielfaches der Zinserträgnisse betragen. Diese Nachfrage nach Reichtum in der Form des baren Geldes hat jedoch zur Folge, dass der Zinsfuss nicht genügend sinkt, um neue Investitionen ohne Verlustaussichten zu veranlassen. Neue Investitionen sind ja nur bei sinkendem Zinsfuss möglich, denn wir haben ja gesehen, dass die Grenzproduktivität des Kapitals ceteris paribus mit einer Zunahme des Realkapitals abnimmt. Es kommt daher zu einer Einschränkung der Konsumgüterproduktion, ohne dass dem eine entsprechende Vermehrung der Kapitalgüterproduktion gegenüberstünde. Dies bedeutet jedoch nichts anderes als eine nicht volle Ausnützung der Produktionskapazität in einer Volkswirtschaft.

Wir können schon hier sehen, dass der Unterschied zwischen Keynes und den «Klassikern» mehr auf einen Unterschied in den Voraussetzungen zurückzuführen ist. Die Voraussetzung der traditionellen Anschauung ist, dass die Ersparnisse auch bei sinkendem Zinsfuss vollständig investiert werden. Keynes dagegen nimmt an (allerdings mit guten Gründen, wie wir sehen werden), dass von einem bestimmten Punkte an nicht mehr alle Ersparnisse investiert werden. Dass man auf Grund dieser verschiedenen Voraussetzungen zu verschiedenen Schlüssen kommt, ist nicht weiter zum Verwundern. Die Frage ist nur, welches die realistischere Voraussetzung ist; denn davon wird ja letzten Endes der Wert einer Theorie zur Erklärung der Wirklichkeit abhängen. Bevor wir jedoch diese Frage entscheiden, wollen wir näher auf die Ausführungen von Keynes eingehen. Zu diesem Zwecke brauchen wir uns nur mit dem letzten Buch von Keynes zu beschäftigen, der «Allgemeinen Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes».[1]) Ein Zurückgehen auf das ältere Werk «Vom Gelde» erübrigt sich, da es durch diese Publikation ersetzt wird. Dagegen werden wir am Schlusse ausführlich auf die verschiedenen Besprechungen und Kritiken eingehen, welche die «Allgemeine Theorie» erfahren hat.

1) Uebersetzung des englischen Buches: «The General Theory of Employment, Interest and Money», London 1935.

Die allgemeine Theorie von Keynes untersucht die Möglichkeiten der Vollbeschäftigung bei einer gegebenen Kapitalausrüstung und einem gegebenen Angebot von Arbeit. Die Beschäftigung und das Volkseinkommen betrachtet Keynes als die abhängig Veränderlichen, die von den unabhängig veränderlichen Grössen: der Neigung zum Verbrauch, der Tabelle der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals und dem Zinsfuss abhängen. Wir wollen zunächst einmal die unabhängig Variablen betrachten und sehen in welcher Beziehung sie zum Beschäftigungsvolumen stehen.

III. Die Neigung zum Verbrauch (Propensity to consume).

Die Funktion der Gesamtnachfrage (aggregate demand function) ist nach Keynes die Relation zwischen dem Niveau der Beschäftigung und dem erwarteten Erlös dieser Beschäftigung.[2]) Der Erlös, den die Unternehmer von einer bestimmten Beschäftigung erwarten, hängt grundsätzlich von zwei Grössen ab. Nämlich von den Geldsummen, die zum Ankauf von Konsumgütern ausgegeben werden und von den Geldsummen, die dem Ankauf von Kapitalgütern dienen. Hier beschäftigen wir uns zunächst nur mit den Faktoren, die die Ausgaben für Konsumgüter bestimmen, d. h. die Grösse des Verbrauchs beeinflussen. Im Abschnitt IV werden wir dann diejenigen Faktoren betrachten, welche die Investition bestimmen.

Unter der Neigung zum Verbrauch versteht Keynes den funktionalen Zusammenhang, der zwischen einem gegebenen Niveau des Einkommens (in Lohneinheiten gemessen) und den Geldausgaben für Konsumgüter besteht.[3]) Im folgenden untersucht Keynes dann eine Reihe von Umständen (objektive und subjektive), die auf die Neigung zum Verbrauch einen Einfluss haben. Es ist jedoch hier nicht von Bedeutung, auf alle diese Umstände einzugehen, da ihnen Keynes selbst keine grosse Bedeutung beimisst. Er betrachtet den

2) Allg. Theorie S. 21.
3) Allg. Theorie S. 78 ff.

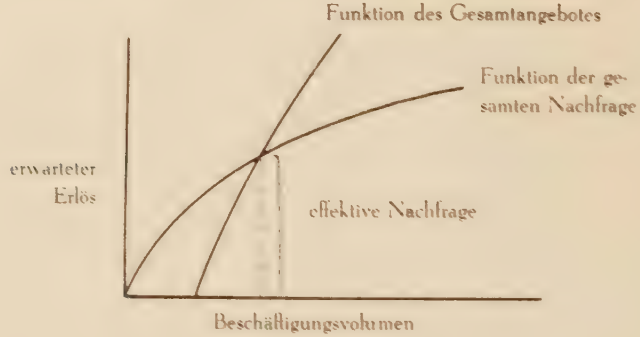
Gesamtverbrauch als zur Hauptsache von der Grösse des Gesamteinkommens abhängig.[4]) Die Frage ist nur, was die normale Form dieser Funktion ist. Das grundlegende Gesetz, das Keynes auf Grund der Kenntnis der menschlichen Natur als auch der Erfahrung formulieren zu können glaubt ist, dass die Menschen in der Regel und im Durchschnitt geneigt sind, ihren Verbrauch mit der Zunahme in ihrem Einkommen zu vermehren, jedoch nicht im vollen Masse dieser Zunahme. Ist C_w der Betrag des Verbrauches in Lohneinheiten gemessen und Y_w das Einkommen in Lohneinheiten gemessen, so folgt daraus, dass dC_w wohl positiv ist, jedoch kleiner als 1 ist.

Wie wir bereits oben sagten, versteht Keynes unter der Funktion der Gesamtnachfrage die Beziehung, zwischen dem Niveau der Beschäftigung und dem erwarteten Erlös dieser Beschäftigung. Der Funktion der Gesamtnachfrage stellt Keynes die Funktion des Gesamtangebotes gegenüber, die den Gesamtangebotspreis (aggregate supply price) in Beziehung zur Beschäftigung setzt. Unter dem Gesamtangebotspreis versteht Keynes die erwarteten Gelderträge, die es gerade der Mühe wert erscheinen lassen, eine bestimmte Beschäftigung anzubieten. Man darf sich durch die etwas ungewöhnlichen Definitionen von Angebot und Nachfrage nicht verwirren lassen. Wenn Keynes die Erlöse bezw. die Preise zu der Beschäftigungsmenge in Beziehung bringt anstatt zu dem Produktionsumfang, so ist das weiter nicht zum Verwundern, da Keynes ja die Möglichkeit der Vollbeschäftigung der Arbeit bei einer gegebenen Kapitalstruktur und einem gegebenen Arbeitsangebot untersucht. Auch die Definition des Angebotpreises als die erwarteten Gelderträge, die es gerade der Mühe wert erscheinen lassen und eine bestimmte Beschäftigung anzubieten ist nichts Aussergewöhnliches, denn es handelt sich hier ja einfach um Kostenpreise, die zum Beschäftigungsvolumen in Beziehung

---

4) Allg. Theorie S. 83.

gebracht werden. Ungewöhnlich erscheint dagegen die Definition des Nachfragepreises als Erlös den der **Unternehmer** von einer bestimmten Beschäftigung erwartet. Im allgemeinen versteht man unter Nachfragepreis die Geldmengen, die einzelne Wirtschaftssubjekte bereit sind für eine bestimmte Produktionsmenge zu bezahlen. Bei Keynes handelt es sich also beim Nachfragepreis um eine Art **Beurteilung** des Nachfragepreises der einzelnen Wirtschaftssubjekte durch den Unternehmer. Beide Funktionen sind daher zunehmende Funktionen der beschäftigten Arbeitsmenge. Es wird jedoch gleichwohl zu einem Schnittpunkt der beiden Funktionen



kommen müssen, da von einem bestimmten Punkte an der erwartete Erlös weniger steigt als die Vermehrung der Arbeiterzahl (Wegen der Neigung zum Konsum), während der gesamte Angebotspreis in einem stärkeren Masse steigt als der Zunahme der Beschäftigung entspricht (wegen dem Gesetz des abnehmenden Ertrages und wegen der Zunahme der Kosten infolge einer vermehrten Konkurrenz, um die Produktionsmittel, die im Preise steigen). Die Grösse der gesamten Nachfragefunktion beim Schnittpunkt der beiden Funktionen nennt Keynes die **effektive** Nachfrage. Wäre für eine bestimmte Beschäftigungsmenge der erwartete Erlös grösser als der gesamte Angebotspreis, so hätten die Unter-

nehmer einen Ansporn mehr Beschäftigung anzubieten, da sie Gewinn erzielen können. Im umgekehrten Fall, wo der erwartete Erlös hinter dem gesamten Angebotspreis zurückbleibt, werden die Unternehmer mit Verlust arbeiten und die Beschäftigung vermindern, bis auf den Punkt an dem Gleichgewicht besteht.

Die Bedeutung der oben erwähnten Beziehung zwischen Einkommenszuwachs und Verbrauch ist wichtig für den Verlauf des gesamten Angebots. Wie wir bereits oben betonten, wird von einem bestimmten Punkte an der erwartete Erlös weniger steigen als die Arbeiterzahl. Aus diesem Grunde wird es bei einer Zunahme des Einkommens unrentabel zum bestehenden gesamten Nachfragepreis, die dem steigenden Einkommen entsprechende vermehrte Beschäftigung aufrecht zu erhalten, es sei denn, dass die Investition zunehme. Mit anderen Worten, die Beschäftigung kann auf Grund dieses psychologischen Gesetzes nur zunehmen, wenn die Unternehmer mehr Eingänge auf laufender Investition erwarten können, um die Kluft zwischen dem gesamten Angebotspreis und den Eingängen aus der Konsumgüterproduktion auszugleichen.[5]) Diese Erkenntnis führt Keynes nun dazu, die Umstände zu untersuchen, welche die Investition beherrschen. Denn mit diesem psychologischen Gesetz allein ist über die Grösse der Gesamtbeschäftigung noch nichts gesagt.

Bevor wir jedoch auf die Besprechung der Faktoren eingehen, welche die Grösse der Investition bestimmen, wollen wir noch kurz einige Worte über die Grenzneigung zu konsumieren und den Multiplikator verlieren. Es scheint zwar auf den ersten Blick, als ob die Lehre vom Multiplikator ein überflüssiges Anhängsel der Theorie von Keynes sei. Dem ist jedoch nicht so. Sie bildet einen integrierenden Bestandteil der Anschauungen von Keynes. Ferner rechtfertigt sich ein Hinweis auf den Multiplikator, da er in der Wirtschaftspolitik von Bedeutung ist und auf anderen Gebieten der Nationalökonomie verwendet werden kann.[6])

5) Allg. Theorie, S. 25 und 26.
6) Vergl. z. B. Harrod: International Economics S. 123.

Unter der Grenzneigung zu konsumieren versteht Keynes das Verhältnis in dem die Ausgaben für Konsumgüter bei einer Zunahme des Einkommens wachsen. «Diese Menge ist wichtig, weil sie uns sagt, wie der nächste Zuwachs der Produktion zwischen Verbrauch und Investition wird verteilt werden müssen».[7]) Bezeichnen wir die Ausgaben für Konsumgüter wieder mit C_w, das Einkommen mit Y_w in Lohneinheiten gemessen, so wird die Grenzneigung zu konsumieren durch die Differentialkoeffizienten von C_w nach Y_w dargestellt:

$$\frac{dC_w}{dY_w} = \text{Grenzneigung zum Konsum}$$

Jede Einkommenszunahme führt zu einer entsprechenden Zunahme in der Konsumation und der Investition. Es ist daher möglich eine formelle Beziehung zwischen einer Zunahme der Gesamtinvestition und einer Zunahme des Einkommens darzustellen. Dies geschieht mit Hilfe des sogenannten Investitionsmultiplikators. Dieser sagt uns, um wieviel bei einem Zuwachs der Gesamtinvestition das Einkommen zunimmt. Bezeichnen wir den Multiplikator mit k, so können wir diese Beziehung folgendermassen ausdrücken:

$$\underline{\triangle Y_w = k \cdot \triangle I_w}$$

Man kann nun auch eine formelle Beziehung zwischen der Grenzneigung zu konsumieren und dem Multiplikator herstellen.

da $\triangle Y_w = \triangle C_w + \triangle I_w$ folgt daraus durch

mit Y_w: $1 = \dfrac{\triangle C_w}{\triangle Y_w} + \dfrac{\triangle I_w}{\triangle Y_w}$ Division

daraus folgt: $\dfrac{\triangle C^w}{\triangle Y_w} = 1 - \dfrac{\triangle I_w}{\triangle Y_w}$ da $\triangle Y_w = k \triangle I_w$ ist $k = \dfrac{\triangle Y_w}{\triangle I_w}$

$$\underline{\underline{= 1 - 1/k}} \qquad \text{und } 1/k = \frac{\triangle I_w}{\triangle Y_w}$$

7) Allg. Th. S. 98.

Aus dieser Gleichung geht klar hervor, dass einem grossen k eine grosse Grenzneigung zu konsumieren entspricht und umgekehrt einer grossen Grenzneigung zu konsumieren einem grossen Multiplikator. Diese Folgerung ist jedoch eine Selbstverständlichkeit und man muss sich immer vor Augen halten, dass dieses Abhängigkeitsverhältnis rein formaler Natur ist. Es handelt sich um blosse Identitäten, die als solche nichts über ein kausales Verhältnis aussagen.

IV. Die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals und der Zinsfuss.

1. Sparen und Investieren.

Bevor wir näher auf die Faktoren eingehen, welche die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals und den Zinsfuss beherrschen, wollen wir zunächst auf die Begriffe von Sparen und Investieren eingehen, wie sie von Keynes gebraucht werden. Ersparnis definiert Keynes als den Ueberschuss des Einkommens über die Konsumation. Dieser Begriff der Ersparnis wird sehr oft in der nationalökonomischen Literatur verwendet und entspricht auch dem populären Sprachgebrauch. Dem gegenüber definiert Keynes den Begriff der Investition als die laufende Hinzufügung zum Werte der Kapitalausrüstung, die aus der Produktion des Zeitabschnittes herrührt.[8]) Interessant sind nun die Ausführungen von Keynes über das Grössenverhältnis von Sparen und Investieren. Er definiert Sparen und Investieren so, dass sie notwendigerweise gleich gross sind. Da Keynes selber sagt, dass die Gleichheit von Ersparnis und Investition sich keineswegs auf die Eigenheiten seiner Definition des Einkommens stütze, so können wir es uns ersparen, näher auf den komplizierten Einkommensbegriff von Keynes einzugehen. Zur Begründung für die grössenmässige Uebereinstimmung zwischen Sparen und Investieren führt Keynes folgendes aus: «Vorausgesetzt, dass wir übereinstimmen, dass das Einkommen gleich dem Werte der laufenden Produktion ist, dass die laufende Investition gleich dem Wert des

8) Allg. Th. S. 54/55.

Teiles der laufenden Produktion ist, der nicht verbraucht wird, und dass die Ersparnis gleich dem Ueberschuss des Einkommens über den Verbrauch ist — was alles mit dem gesunden Menschenverstand und mit dem überlieferten Gebrauch der grossen Mehrzahl der Oekonomen vereinbar ist — folgt die Gleichheit der Ersparnis und der Investition mit Notwendigkeit.[9]) Symbolisch ausgedrückt können wir schreiben:

$$S = Y - C$$

da nun $Y = C + I$

ist $S = C + I - C$

$$S = I$$

Diese Gleichheit von Sparen und Investieren scheint auf den ersten Blick verwunderlich, da ja diejenigen, die investieren und diejenigen, die sparen verschiedene Wirtschaftssubjekte sind. Diese Gleichheit will jedoch nicht besagen, dass ein Wirtschaftssubjekt nicht mehr sparen als investieren könnte, sondern die Gleichheit versteht sich nur für die Gesamtersparnis und die Gesamtinvestition. Sehr klar hat diesen Zusammenhang zwischen Gesamtinvestition und Gesamtersparnis Mrs. Robinson in ihrem Buche «Introduction to the Theory of Employment» formuliert.[10]) Es geht hier deutlich hervor, dass der Wunsch eines einzelnen Wirtschaftssubjekts mehr als bisher zu sparen, noch gar nichts über die Grösse der Gesamtersparnis aussagt. Sie sagt nämlich: «Der Wunsch zu sparen bedeutet noch keine Investition. Nehmen wir an, dass der Wunsch zu sparen bei einzelnen Wirtschaftssubjekten zunimmt — d. h. der Betrag den sie aus einem gegebenen Einkommen zu sparen wünschen nimmt zu — während die Unternehmer nicht mehr Investitionen als bisher vornehmen. In diesem Falle werden einige Wirtschaftssubjekte weniger von ihrem Einkommen ausgeben als vorher. Die Beschäftigung und das Einkommen in den

9) Allg. Th. S. 55 ff.
10) London 1937.

Konsumgüterindustrien werden daher zurückgehen. Dank dieser Abnahme des Einkommens wird die Konsumation weiter eingeschränkt, und ein weiteres Schrumpfen der Einkommen setzt sich durch. Die Ausgaben des einen sind das Einkommen des andern und wenn einige weniger ausgeben, so verdienen andere weniger. Da die Einkommen nun zurückgehen, wird auch der Betrag, den die Wirtschaftssubjekte zu sparen wünschen, geringer, und das Einkommen für die Gesellschaft als Ganzes wird so weit reduziert, bis die tatsächliche Sparrate nicht mehr grösser ist als die Rate der Investition.[11])

Hier geht klar hervor, dass Keynes entweder einen Gleichgewichtszustand im Auge hatte, als er Sparen und Investieren definierte oder die Begriffe ex post bestimmte, in welchem Falle aber eine — zum mindesten vorübergehende — Abweichung zwischen dem Wunsch zu sparen und zu investieren bestehen kann. Die oben zitierten Stellen lassen eher auf eine Begriffsbildung ex post schliessen. Dies tritt ganz besonders klar zutage, wenn Keynes gegen Hawtrey polemisiert. Er wirft diesem vor[12]), dass er eine Definition der Investition vorgeschlagen habe, durch die Veränderungen in der Lagerhaltung vom Begriff der Investition ausgeschlossen würden, in welchem Fall dann ein Ueberschuss der Ersparnis über die Investition das gleiche wie eine unbeabsichtigte Zunahme des Bestandes unverkaufter Güter sei. Hawtrey hat hier eingewendet, dass die von Keynes angeführte Gleichheit nichts besage. Er meint: «Die Gesamtsumme des nicht konsumierten Reichtums ist identisch mit den totalen Ersparnissen. Wenn nun das aktive Investieren hinter dem Sparen zurückbleibt, so muss es eine Zunahme von unkonsumiertem Reichtum geben, der nicht freiwillig, in der Erwartung ein Erträgnis einzubringen, erworben wurde. Dies ist eine unfreiwillige Anhäufung von unkonsumierten Gütern. Eine solche Anhäufung, die einen Teil der Zunahme des nicht konsumierten

11) a. a. O. S. 12/13.
12) S. 65, Allg. Th.

Reichtums darstellt, wird von Keynes in seinen Begriff der Investition eingeschlossen.[13]) Diese ungewollte Anhäufung von Gütern bezeichnet Hawtrey als **passive** Investition, im Gegensatz zu einer **aktiven** Investition, einem bewusst gewollten Ankauf von Kapitalgütern. Die Notwendigkeit für eine Unterscheidung der beiden Fälle sieht Hawtrey in den verschiedenen Wirkungen der aktiven und der passiven Investition auf den Wirtschaftsablauf, indem die passive Investition bezw. Desinvestition eine Quelle des Ungleichgewichts ist.[14])

Mit dieser Unterscheidung zwischen aktiver und passiver Investition hat Hawtrey einen Unterschied gemacht, der dem von Myrdal in die Nationalökonomie eingeführten Unterschied zwischen ex-ante und ex-post Grössen sehr nahe kommt.[15]) Unter Ersparnis bezw. Investition ex ante versteht man die Geldsummen, welche die einzelnen Wirtschaftssubjekte zu sparen **beabsichtigen** bezw. die Investitionen, welche die Unternehmer **planen.** Es ist daher klar, dass zwischen Ersparnis ex-ante und zwischen Investition ex-ante nicht notwendigerweise Gleichheit bestehen muss. Abweichungen dieser beiden Grössen haben aber Folgen, die, wie oben dargetan wurde, zu einer gegenseitigen Anpassung der beiden Grössen führen, so dass in der betrachteten Periode am Schlusse, ex post, die Menge von investiertem Kapital den tatsächlichen Ersparnissen gleich ist. Dies kann durch unbeabsichtigte Zunahmen oder Abnahmen in der Investition geschehen, oder die Ersparnis kann der tatsächlichen Investition angepasst werden durch eine Zunahme unbeabsichtigter, unfreiwilliger Ersparnisse, bezw. durch eine Reduktion der freiwilligen Ersparnisse infolge einer Einkommensverminderung.[16])

---

13) a. a. O. S. 176.

14) a. a. O. S. 178.

15) Vergl. Myrdal: Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse in Beiträge zur Geldtheorie von Hayek, Wien 1933, S. 394 ff.

16) Zu diesem Fall vgl. die oben erwähnte Argumentation von Mrs.Robinson.

Wie dies aus vorstehendem klar hervorgeht, ist diese Begriffsbestimmung nicht gleichgültig für die richtige Lösung der Probleme. Begriffe sind ja nicht an sich richtig oder falsch, sondern nur in bezug auf die Zwecke denen sie dienen. Der Unterschied zwischen ex-post und ex-ante Begriffen besteht darin, dass wir nur mit Hilfe der ex-ante Begriffe eine kausale Erklärung des Wirtschaftsablaufes geben können, während die Begriffe ex-post nur dazu dienen zu registrieren, was während einer Periode geschehen ist.

2. Die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals.

Wie bereits erwähnt, sind in der modernen Volkswirtschaft diejenigen die sparen und diejenigen, die investieren nicht identisch. Die Motive zu sparen sind von vielen Einflüssen beherrscht und von denen zu investieren verschieden. Keynes untersucht sehr ausführlich, worin der Anreiz zur Investition liegt und kommt zu dem Schluss, dass der Umfang der Investition zur Hauptsache von den voraussichtlichen Gewinnen abhängt, die die Unternehmer zu erzielen hoffen. Diese Gewinne werden von der Höhe des Zinsfusses und der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals abhängen.

Keynes definiert die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals «als jenem Diskontsatz gleich, der den gegenwärtigen Wert der Reihe von Jahresrenten, die aus dem Kapitalwert während seines Bestandes erwartet werden, genau gleich seinem Angebotspreis machen würde».[17]) Er definiert also die Grenzertragsfähigkeit in Kategorien von Ertragserwartungen des laufenden Angebotspreises des Kapitalwertes. Keynes sagt, dass die Grenzertragsfähigkeit sich mit der in der Produktion verwendeten Kapitalmenge vermindere, weil sich mit der Zunahme der Produktion von Kapitalgütern die Kosten der Realkapitalproduktion steigern und weil die Zunahme in der Investition das voraussichtliche Erträgnis vermindere.[18]) Daraus folgert Keynes, dass man für jede Art Kapital eine Tabelle

---

17) Allg. Th. S. 114.
18) Allg. Th. S. 115 ff.

aufstellen könne, die zeige, wie mit zunehmenden Kapitalmengen sich abnehmende Grenzertragsgrössen ergeben (unter der Voraussetzung gleichbleibender Technik). Die verschiedenen Tabellen für die verschiedenen Arten von Kapitalgütern zusammengefasst, welche die Rate der Gesamtinvestition zu der entsprechenden Grenzertragsfähigkeit des Kapitals im allgemeinen in Beziehung bringt, nennt Keynes die Nachfragetabelle der Investition oder auch die Tabelle der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals.

Wenn wir diese Tabelle mit der Zinshöhe in Beziehung bringen, so ist klar, dass im Falle der Zinsfuss niedriger bezw. höher als die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals wäre, dann der Nachfragepreis nach Kapitalgütern grösser bezw. niedriger wird als der Angebotspreis. Die Investition wird daher auf den Punkt in der Nachfragetabelle nach Investition getrieben, bei dem die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals im allgemeinen gleich dem Marktzinsfuss ist.[19]) Wenn wir daher den Zinsfuss bestimmt haben, so können wir den Betrag bezw. die Grösse der Investition auf der Tabelle der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals ablesen. Zur Bestimmung der Grösse der Investition bildet daher die Zinstheorie von Keynes die Ergänzung. Wie wir gesehen haben, bestimmt Keynes die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals in **erwarteten** Grössen. Die Untersuchungen über die Erwartungen nehmen bei Keynes einen verhältnismässig breiten Raum ein. Keynes hat sie glänzend analysiert. Wir gehen jedoch nicht näher darauf ein, da Keynes selbst zum Schlusse kommt, dass es für die Grösse der Investition doch mehr auf den Zinsfuss ankomme, als auf die Schwankungen in der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals.[20]) Es ist daher unsere nächste Aufgabe die Zinstheorie von Keynes darzustellen.

3. Die Zinstheorie von Keynes.

Keynes definiert den Zinsfuss als die Belohnung für die Aufgabe der Liquidität während eines bestimmten Zeitabschnittes.

19) Allg. Th. S. 115.
20) Allg. Th. S. 138.

Durch die Investition verzichte das Wirtschaftssubjekt auf das sofortige Verfügungsrecht über Güter im allgemeinen für einen bestimmten oder unbestimmten Zeitabschnitt und überlasse es den zukünftigen Marktverhältnissen über die Bedingungen zu entscheiden, zu denen es, falls notwendig, das aufgeschobene Verfügungsrecht über bestimmte Güter in ein sofortiges Verfügungsrecht über Güter im allgemeinen umwandeln könne.[21]) Keynes unterscheidet zwischen zwei verschiedenen Entscheidungen, die ein Individuum, das ein bestimmtes Einkommen besitzt machen könne: «Erstens muss es bestimmen, wie viel es von diesem Einkommen für Konsumgüter ausgeben soll. Nach dieser Entscheidung muss es aber eine andere treffen, nämlich die Entscheidung, in **welcher Form** es das Verfügungsrecht über zukünftigen Verbrauch halten soll, das es aus seinem laufenden Einkommen oder aus früheren Ersparnissen zurückgestellt hat».[22]) «Soll es dies in Form eines sofort liquiden Verfügungsrechtes (d. h. Geld oder etwas Gleichwertigem) halten, oder soll es auf das sofortige Verfügungsrecht verzichten?»[23]) Die Frage ist also, was die Vorliebe für Liquifität bestimmt, die sogenannte «Liquiditätspreferenz» (Liquidity preference). Wovon hängt also die Grösse der Liquiditätspreferenz ab? Sie wird die Nachfrage nach Geld bestimmen und zusammen mit dem Angebot von Geld, d. h. der verfügbaren Geldmenge, den Zinsfuss. Keynes sagt denn auch, dass «der Zinsfuss nicht der Preis sei, der die Nachfrage nach Geldmitteln zur Investition mit der Bereitwilligkeit, sich des gegenwärtigen Verbrauches zu enthalten ins Gleichgewicht bringe, sondern der Preis, der das Verlangen, Vermögen in Form von Bargeld zu halten, mit der verfügbaren Menge von Bargeld ins Gleichgewicht bringe».[24])

Wir wollen nun kurz die Gründe aufführen, die nach Keynes zum Halten einer Bargeldreserve führen. Es sind deren vier:

---

21) Allg. Th. S. 140.
22) Allg. Th. S. 139/140.
23) Vergl. S. 140 a. a. O.
24) a. a. O. S. 141.

1. Das Einkommensmotiv: Hier wird Bargeld gehalten zur Ueberbrückung des Zeitraums zwischen dem Bezug des Einkommens und seiner Ausgabe.

2. Das Geschäftsmotiv: Es führt zur Haltung von Bargeld zwischen dem Zeitpunkt an dem Geschäftskosten eingegangen werden und dem Zeitpunkt an dem der Verkaufserlös empfangen wird.

3. Das Vorsichtsmotiv: Es führt zum Halten von Bargeld für unvorhergesehene, sofortige Ausgaben.

4. Das Spekulationsmotiv: Dieses Motiv betrachtet Keynes als das wichtigste. Er versteht darunter die Absicht, aus einer besseren Kenntnis der Zukunft der Marktverhältnisse einen Gewinn zu erzielen.[25])

Sind die ersten drei Motive zur Hauptsache von der wirtschaftlichen Aktivität und besonders von der Grösse des Einkommens abhängig, so hängt das Spekulationsmotiv von der Zinshöhe ab. Dieses Verhältnis von Kassahaltung zu Spekulationszwecken und dem Zinsfuss bezw. die Bedingungen, dass es überhaupt so etwas wie eine Vorliebe für die Kassahaltung zu Spekulationszwecken gibt, sind:

1. Die Ungewissheit über die Zukunft des Zinsfusses und damit im Zusammenhang

2. Die Ungewissheit über die Entwicklung des Wertpapiermarktes. Unter der Voraussetzung eines organisierten Wertpapiermarktes wird es sich bei hohem Kursstande lohnen, Geld flüssig zu halten, wenn man erwartet, dass sich der Kursstand nicht halten lässt. Keynes glaubt nun «eine kontinuierliche Kurve, die Aenderungen in der Nachfrage nach Geld zur Befriedigung des Spekulationsmotivs mit Aenderungen im Zinsfuss, wie er durch Aenderungen in den Preisen von Schuldschein und Darlehen verschiedener Fälligkeiten gegeben wird, verbindet», konstruieren zu können.[26]) Von dieser Kurve wird man nach Keynes «in der Regel

25) a. a. O. S. 164 ff.
26) Allg. Th. S. 165.

annehmen können, dass sie durch eine sanft geneigte Kurve gegeben ist, die einen mit der Zunahme der Geldmenge fallenden Zinsfuss anzeigt.[27]) Eine Vermehrung der Geldmenge wird daher in der Regel den Zinsfuss senken. Wir wollen kurz darstellen, wie Keynes zu diesem Resultat kommt. Es wird uns bei der Kritik der Zinstheorie von Keynes nützliche Dienste leisten.

Bezeichnen wir das Geldangebot einer Volkswirtschaft mit M, diejenigen Beiträge, die zur Befriedigung des Einkommens-, Geschäfts- und Vorsichtsmotivs gehalten werden mit M_1 und mit M_2 diejenigen Geldbeträge die zur Befriedigung des Spekulationsmotivs gehalten werden. Für die Liquiditätspreferenz erhalten wir so zwei verschiedene Funktionen. M_1 wird zur Hauptsache vom Einkommen abhängen und unabhängig vom Zinsfuss sein (es handelt sich hier um die oben unter 1., 2. und 3. angeführten Motive, die Keynes als unabhängig vom Zinsfuss betrachtet), während M_2 vom Zinsfuss abhängig ist. Wir können daher sagen:

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(z)$$

Wie beeinflusst nun eine Geldvermehrung diese Grössen und welchen Einfluss hat sie auf den Zinsfuss? Keynes meint, wenn bei einer Geldvermehrung M_1 konstant bleiben würde und keine Aenderung in der Tabelle der Liquiditätspreferenz eintreten würde (Keynes denkt hier wohl an eine Veränderung der Funktion selbst infolge veränderter Erwartungen und nicht eine blosse Variabilität innerhalb der gegebenen Funktion), so würde eine Zunahme der Geldmenge die Preise der Wertpapiere und Schuldscheine steigern und so den Zinsfuss senken bis auf den Punkt, bei dem das Angebot von Kassa gleich der Nachfrage nach Kassa wäre. Da aber jede Zinsfussenkung eine Aenderung des Einkommens zur Folge habe, so werde auch M_1 beeinflusst. Da bei einer Zinssenkung das Einkommen gewöhnlich zunehmen werde, so werde sich die Zunahme der Geldmenge zwischen M_1 und M_2 verteilen, auf

27) Allg. Th. S. 144.

welche Weise eigentlich auch eine Beziehung, allerdings nur eine indirekte zwischen dem Zinsfuss und M_1 hergestellt werde. Keynes betont dies leider zu wenig, und wir werden später sehen, was für Konsequenzen das hat.

Wichtig für das vollständige Verständnis der «Allgemeinen Theorie» sind die Ausführungen von Keynes über die Höhe des Zinsfusses. Nach Keynes gibt es ein gewisses Minimum unter das der Zinssatz nicht sinken kann. Wir haben bereits oben gesehen, dass Keynes die Hauptursache für die Liquiditätspreferenz die Ungewissheit über den zukünftigen Verlauf des Zinsfusses ansieht. Hieraus schliesst nun Keynes, dass eine bestimmte Geldmenge M_2 keine **bestimmte** Mengenbeziehung zu einem gegebenen Zinsfuss r haben werde. Worauf es nach Keynes ankommt, «ist nicht das **absolute** Niveau von r, sondern der Grad seiner Abweichung von dem, was als ziemlich **sicheres** Niveau von r betrachtet wird».[28]) Keynes glaubt jedoch zwei Gründe anführen zu können, weshalb mit sinkendem Zinsfuss eine Vermehrung von M_2 verbunden sei.

1. Weil bei einer unveränderten allgemeinen Anschauung über das, was ein sicheres Niveau von r ist, jede Senkung von r den den Marktsatz im Verhältnis zum «sicheren» Satz vermindere und daher das Risiko der Illiquidität steigere.

2. Vermindere jede Senkung von r die laufenden Verdienste aus Illiquidität, die als eine Art Versicherungsprämie zur Aufhebung des Verlustrisikos auf der Kapitalrechnung verfügbar sind, und einen Betrag, der gleich der Differenz der Quadrate des alten und des neuen Zinsfusses ist.[29]) Dies macht Keynes durch folgendes Beispiel klar: «Wenn der Zinsfuss für ein langfristiges Darlehen 4 % ist, wird es besser sein, auf die Liquidität zu verzichten, sofern nicht auf Grund der Bilanz der Wahrscheinlichkeiten gefürchtet wird, dass der langfristige Zinsfuss rascher als um 4% seiner

28) Allg. Th. S. 169.
29) Allg. Th. S. 169 ff.

selbst im Jahr steigen könnte, d. h. um einen Betrag, der grösser als 0,16 % im Jahr ist. Wenn aber der Zinsfuss bereits auf dem niedrigen Stand von 2 % ist, wird das laufende Erträgnis lediglich eine Steigerung in ihm von nur 0,04 % im Jahr aufheben [30]). Keynes will damit nur sagen, dass es sehr schwierig sei, den Zinssatz unter einen gewissen Punkt zu senken, da ein sehr niedriger Zinsfuss den Investor für das Risiko des Kapitalverlustes infolge Aenderungen im Zinsfuss nicht genügend entschädigt. Keynes sieht darin das Haupthindernis gegen eine Senkung des Zinsfusses auf ein sehr niedriges Niveau und folgert daraus, «dass der Zinsfuss eine in hohem Grade psychologische Erscheinung ist», und später meint er, es sei vielleicht genauer zu sagen, dass der Zinsfuss eher eine höchst konventionelle als eine höchst psychologische Erscheinung sei. «Konventionell, weil sein Wert zum grössten Teil durch die bestehende Anschauung über seinen erwarteten zukünftigen Wert beherrscht wird» [31]). Wir wollen hier die Betrachtung der Zinstheorie von Keynes abbrechen und prüfen, was für Folgerungen sich daraus für die Grösse der Investition und den Beschäftigungsgrad ziehen lassen.

Wie wir oben dargelegt haben, nimmt bei steigendem Einkommen die Nachfrage nach Konsumgütern nicht im Verhältnis der Einkommensvermehrung zu. Infolge des Gesetzes der abnehmenden Grenzertragsfähigkeit des Kapitals bei zunehmender Kapitalverwendung, kann es nur bei sinkendem Zinsfuss zu einer vermehrten Investition kommen. Wird nun durch das Liquiditätsbestreben einem Fallen des Zinsfusses Schranken gesetzt, so kann es zu einem Zustand kommen, bei welchem der Anreiz zur Investition aufhört, da die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals sonst unter den Zinsfuss zu stehen käme, was für die Unternehmer eine Produktion mit Verlust bedeuten würde. Da nun aber

$$Y = C + I$$

---

30) Allg. Th. S. 169/70.

31) Allg. Th. S. 171.

wird infolge einer Abnahme von C, ohne eine entsprechende Zunahme in I, das Einkommen Y zurückgehen, bezw. nicht so gross sein um Vollbeschäftigung zu sichern. Würden bei diesem Zinsfuss die Unternehmer mehr investieren, so würden sie einen Verlust erleiden, da Geld, das sie ausgegeben hatten nicht mehr als Einkommen an sie zurückfliesst. Der minimale Zinsfuss hindert so die Zunahme der effektiven Nachfrage auf den Punkt, an dem Vollbeschäftigung herrscht. Auf diese Weise kann es nach Keynes zu einem Gleichgewichtszustand kommen ohne dass Vollbeschäftigung erreicht wäre, d. h. es kann sich eine Art Depressionsgleichgewicht herausbilden. Ein solches Depressionsgleichgewicht pflegt die «klassische Schule» gewöhnlich mit einem Hinweis auf die starren Löhne zu erklären. Es wird sich daher lohnen, kurz auf das Verhältnis von Lohnhöhe und Arbeitslosigkeit einzugehen und zu sehen, was Keynes darüber zu sagen hat.

V. Lohnhöhe und Arbeitslosigkeit.

Aus der Theorie von Keynes folgt, dass die Arbeitslosigkeit grundsätzlich auf zwei Arten bekämpft werden kann:

1. Durch eine Steigerung der Investition, d. h. durch eine vermehrte Ausgabe für Kapitalgüter bei unvermindertem Konsum.

2. Durch eine Vermehrung der Ausgaben für Konsumgüter ohne Verminderung der Ausgaben für Kapitalgüter, d. h. der Investition.

Auf diese beiden Arten könnte die effektive Nachfrage gesteigert werden, bis zu dem Punkt, an dem Vollbeschäftigung herrscht. Die «klassische» Schule hat aber noch ein anderes Mittel, um die Arbeitslosigkeit zu bekämpfen: Die Kürzung der Geldlöhne. Es ist interessant zu verfolgen, was Keynes über diesen Punkt zu sagen hat. Er kommt nämlich mit seiner Theorie — allerdings unter starken Einschränkungen — zu ähnlichen Schlussfolgerungen wie die Klassiker in bezug auf das Verhältnis von Geldlohnsenkung

und Beschäftigung. Die «Klassiker» (unter den oben gemachten Einschränkungen) argumentierten, dass eine Reduktion in den Geldlöhnen die Arbeitslosigkeit vermindere, da dadurch die Geldkosten der Unternehmer verringert würden, was deren Gewinne steigere und sie so veranlasse, ihre Produktion auszudehnen. Dem wurde auf der andern Seite entgegengehalten, dass eine allgemeine Lohnsenkung die Arbeitslosigkeit eher vergrössere, da dadurch die Kaufkraft der Arbeiter vermindert würde, was einer Verminderung der Nachfrage nach Produkten gleichkomme, die ja letzten Endes eine Nachfrage nach Arbeit sei.

Die Theorie von Keynes gibt dem gegenüber keine so einfache Lösung, sondern nimmt Rücksicht auf die Umstände, die eine Geldlohnsenkung begleiten. Die stillschweigende Voraussetzung der «klassischen» Schule ist nämlich, dass sich mit einer Senkung der Geldlöhne eine Senkung der Reallöhne verknüpfe. Es ist klar, dass die Zahl der Arbeiter, die ein Unternehmer beschäftigt, nicht von der absoluten Höhe des Geldlohnes abhängt, sondern von der Höhe des Geldlohnes im Verhältnis zu den Preisen, die der Unternehmer für seine Produkte löst, d. h. von der Grösse der Reallöhne der Arbeiter in einer Volkswirtschaft. Die Frage ist daher, wie sich mit einer Senkung der Geldlöhne die Reallöhne verändern, d. h. ob durch die Geldlohnsenkung die Preise beeinflusst werden. Würden die Preise in einem stärkeren Verhältnis sinken als die Geldlöhne herabgesetzt werden, so würden die Reallöhne steigen und die Arbeitslosigkeit zunehmen. Bewegen sich die Geldlöhne und die Preise im gleichen Verhältnis, so ist der Einfluss einer Geldlohnsenkung auf die Beschäftigung gleich null. Nur wenn die Preise in einem geringeren Masse als die Geldlöhne sinken (den Fall, den offenbar die Klassiker im Auge hatten), wird sich die Arbeitslosigkeit vermindern. Auf den ersten Blick betrachtet scheint es, dass die Geldlohnsenkung keinen proportionalen oder sogar überproportionalen Preisfall hervorrufen kann, da ja die Löhne nur einen Teil der Kosten der Unternehmer darstellen. Das bedeutet, dass eine

Senkung der Geldlöhne auch eine Senkung der Reallöhne bedeuten würde, da die andern Kosten, die in die Produktion eingehen, keine Aenderung erfahren und so die Preise in einem geringeren Verhältnis sinken als die Geldlöhne.

Nun sind aber die Preise nicht durch die Kosten allein bestimmt, sondern durch das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage. Hier setzt Keynes ein und untersucht die Rückwirkungen einer Geldlohnsenkung auf die Nachfrage. Keynes gibt zu, dass «eine besondere Kürzung der Geldlöhne für einen einzelnen Unternehmer oder eine einzelne Industrie immer vorteilhaft ist»[32]). Hier könnte man nämlich argumentieren, dass die Nachfrage der Arbeiter nach den Produkten, die sie selbst herstellen, nur einen geringen Bruchteil der Gesamtnachfrage nach der Produktion der betreffenden Industrie darstellt und daher die gesamte Nachfrage nach Produkten derselben im grossen und ganzen unberührt lässt, auf jeden Fall aber nicht im Verhältnis der Geldlohnsenkung vermindert. Keynes warnt aber ausdrücklich davor, dieses Prinzip auf die Volkswirtschaft als Ganzes zu übertragen: «es sei denn, dass man auch die Voraussetzung, nach welcher die gesamte Nachfrage gleich bleibe, übertrage». Diese Voraussetzung drücke aber die Beweisführung auf eine Ignoratio Elenchi herab. Denn während niemand die Feststellung bestreiten möchte, dass eine Kürzung der Geldlöhne, die **von der gleichen gesamten wirksamen Nachfrage wie zuvor begleitet ist,** mit einer Zunahme in der Beschäftigung verbunden sein wird, ist die genaue Frage, auf die es ankommt, ob die Kürzung der Geldlöhne von der gleichen gesamten wirksamen in Geld gemessen, wie zuvor begleitet sein wird oder nicht, oder zum mindesten von einer gesamten wirksamen Nachfrage, die nicht im vollen Verhältnis zur Kürzung der Geldlöhne vermindert wurde»[33]). Keynes baut nun seine Analyse in der Weise auf, dass er untersucht, was für wahrscheinliche Wirkungen eine Senkung der

32) Allg. Th. S. 223.
33) Allg. Th. S. 219.

Geldlöhne auf die Neigung zum Verbrauch, die Tabelle der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals und den Zinsfuss hat. Wir wollen hier nicht im einzelnen auf die Ausführungen von Keynes eingehen, sondern nur kurz die Hauptzüge seiner Analyse darstellen.

Nach Keynes besteht der wichtigste Einfluss einer Senkung der Geldlöhne in der Wirkung auf den Zinsfuss. Er argumentiert hier, dass «die Verkürzung der Geldlöhne von einer gewissen Herabsetzung der Preise und der Geldeinkommen im allgemeinen begleitet sein wird»[34]). Dadurch werde das Bedürfnis nach Bargeld aus dem Geschäfts- und Einkommensmotiv vermindert, was unter sonst gleichen Bedingungen den Zinsfuss senke und daher günstig auf die Investition wirke. Der Gedankengang ist also der, dass der Preisfall die Liquiditätspreferenz vermindert und so zu einer Zinssenkung und damit zu einer vermehrten Ausgabe für Kapitalgüter führt, was zur Folge hätte, dass die Preise der Kapitalgüter und damit auch die Preise im allgemeinen nicht im gleichen Verhältnis zur Lohnsenkung sänken, was eine Verminderung der Arbeitslosigkeit zur Folge hätte. Keynes sieht aber darin nur eine der möglichen Wirkungen (es ist dies allerdings die wichtigste), die eine Lohnsenkung im Gefolge hat. Diese kann durch eine Reihe anderer verstärkt oder auch vermindert werden. So kann die Neuverteilung des Realeinkommens durch die Geldlohnsenkung (die Uebertragung von Realeinkommen von Lohneinkommen auf die Einkommen der anderen Produktionsfaktoren) ungünstig auf die Neigung zu konsumieren wirken[35]), wogegen eine Kürzung der Geldlöhne im Verhältnis zum Ausland günstig auf die Handelsbilanz wirkt und dadurch einen günstigen Einfluss auf die Investition ausübt. Worauf Keynes aber ein ganz besonderes Gewicht legt, ist die Art und Weise, wie die Lohnsenkung durchgeführt wird. Besonders günstig scheint ihm hier «eine plötzliche, grosse Kürzung der Geldlöhne auf ein so niedriges Niveau, dass niemand an seine

34) Allg. Th. S. 222.
35) Allg. Th. S. 221.

unbegrenzte Dauer glauben würde»[36]). Der Einfluss ist in diesem Falle auf die Investition sehr günstig, günstiger als in dem Falle, wo die Möglichkeit weiterer Lohnkürzungen besteht. Die Möglichkeit weiterer Lohnkürzungen würde ungünstig auf die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals wirken und so zum Aufschub von Investitionen führen, da man hofft, sie in einem späteren Zeitpunkt mit geringeren Kosten herstellen zu können. Einer starken und plötzlichen Geldlohnsenkung stellt aber Keynes als Nachteil die Aufwertung der Schulden der Unternehmer gegenüber. Die Preissenkung kann stark verschuldete Unternehmer in eine kritische Lage treiben und auf diesem Wege wieder ungünstige Rückwirkungen auf die Investition haben [37]).

Keynes will mit diesen Andeutungen nur zeigen, dass das Ergebnis einer Senkung der Geldlöhne für die Beschäftigung ein unsicheres sei, und die Beziehung zwischen Beschäftigungsvolumen und Geldlohn nicht so einfach ist, wie die «Klassiker» sich vorstellten.

IV. Die Anschauungen von Keynes über den Konjunkturzyklus.

Obschon sich Keynes nicht mit dem eigentlichen Konjunkturproblem beschäftigt, macht er doch in einem besonderen Kapitel einige Bemerkungen über die Anwendung seiner Theorie auf die Konjunkturschwankungen.

Die Dauer und die Periodizität des Konjunkturzyklus glaubt Keynes zur Hauptsache auf die Art und Weise zurückzuführen, in der die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals schwankt. Er betrachtet daher den Konjunkturzyklus als die Folge einer zyklischen Veränderung in der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals [38]). Die

36) Allg. Th. S. 224.
37) Vergl. dazu Allg. Th. S. 223.
38) Allg. Th. S. 265.

drei Merkmale, die nach Keynes die zyklischen Konjunkturbewegungen ausmachen, und die deshalb einer Erklärung bedürfen, sind:

1. Aufschwung und Niedergang
2. Die Periodizität der Konjunkturbewegungen
3. Die Krise, d. h. der plötzliche Zusammenbruch des Aufschwunges und der Uebergang zur Abwärtsbewegung.

Die Krise erklärt Keynes mit einem plötzlichen Zusammenbruch der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals. «Solange der Aufschwung andauerte, zeigte ein grosser Teil der neuen Investition ein nicht unbefriedigendes laufendes Erträgnis. Die Enttäuschung kommt, weil plötzlich Zweifel in die Zuverlässigkeit des voraussichtlichen Erträgnisses aufsteigen, vielleicht, weil das laufende Erträgnis mit der steten Zunahme des Bestandes an neu erzeugten dauerhaften Gütern Anzeichen einer Abnahme aufweist. Wenn von den laufenden Erzeugungskosten angenommen wird, dass sie höher sind, als sie später sein werden, wird dies ein weiterer Grund für ein Fallen der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals sein»[39]). Die Ungewissheit, die den Zusammenbruch der Grenzertragsfähigkeit begleitet, hat eine starke Zunahme in der Vorliebe für Liquidität zur Folge und daher auch eine Erhöhung des Zinsfusses.

Da der Zusammenbruch der Grenzertragsfähigkeit für Keynes die primäre Ursache des Beginnes des Abstieges ist, so setzt er nur geringe Hoffnungen auf eine Senkung des Zinsfusses, zur Wiederbelebung der Wirtschaft. Die Belebung der Grenzertragsfähigkeit ist dagegen schwierig, da sie «nun einmal durch die unlenkbare und unfügsame Psychologie der Geschäftswelt bestimmt wird»[40]). Die Dauer des Niederganges und der Stockung erklärt Keynes mit den Einflüssen, welche die Wiederherstellung der Grenzertragsfähigkeit beherrschen. Er glaubt annehmen zu können, «dass der

39) Allg. Th. S. 269 ff.
40) Allg. Th. S. 269.

Zeitraum, der verstreichen muss, bevor der durch Gebrauch, Verfall oder Veraltung entstehende Ausfall von Kapital eine genügend offensichtliche Knappheit verursacht, um die Grenzertragsfähigkeit zu erhöhen eine ziemlich beständige Funktion der durchschnittlichen Dauerhaftigkeit des Kapitals in einer gegebenen Epoche sein kann»[41]).

Der Aufschwung wird durch die besseren Ertragsaussichten herbeigeführt, welche die Unternehmer hegen. Keynes führt für diese Erhöhung die Grenzertragsfähigkeit zwei Gründe an:

1. Die oben erwähnte Verknappung des Kapitals durch Gebrauch, Verfall oder Veraltung;

2. Die Abnahme der Lager, die, wenn genügend weit gediehen, für eine Nachfrage nach Investition in umlaufendem Kapital sorgen. Hat die Belebung der Investition einmal begonnen, so nährt sie sich selbst und führt so den Aufschwung herbei.

Wir wollen hier die Darstellung der Theorie von Keynes abbrechen und in einem zweiten Teil auf die Kritiken und Besprechungen eingehen, welche die Allgemeine Theorie erfahren hat.

---

41) Allg. Th. S. 269.

Würdigung und Kritik der Theorie von Keynes

I. Einleitung.

Wohl selten hat ein Buch der nationalökonomischen Literatur in so kurzer Zeit so viele Besprechungen und Kritiken erfahren, wie die Allgemeine Theorie von Keynes. Dies hat seinen Grund nicht allein in der Persönlichkeit des Autors, sondern auch im Gegenstand, den die Allgemeine Theorie behandelt. Keynes ist nämlich nicht nur als Theoretiker im engeren Kreise der Nationalökonomen bekannt, sondern er hat seit dem Weltkrieg in steigendem Masse zu wirtschaftspolitischen Fragen des Alltags in kleineren Schriften und Tageszeitungen Stellung genommen, was ihn bei einem weiteren Publikum bekannt machte. Was den Gegenstand der Allgemeinen Theorie betrifft, so darf man ruhig sagen, dass Keynes darin ein Problem behandelt, das seit dem Weltkriege zu den brennendsten der Wirtschaftspolitik gehört, das Problem der Arbeitslosigkeit.

Die scharfe Stellungnahme von Keynes gegenüber der «klassischen» Behandlung der Frage der Arbeitslosigkeit tat ein Uebriges, den Streit um Keynes' Anschauungen zu beleben. Der grösste Teil der Kritik an Keynes dreht sich denn auch um seine Zinstheorie, welche die eindrücklichste Abkehr vom traditionellen ökonomischen Denken darstellt.

Wir wollen im folgenden so vorgehen, dass wir der Gliederung des ersten Teiles entsprechend die einzelnen Kapitel behandeln und die Einwände und Bedenken, die gegen die betreffenden Anschauungen vorgebracht wurden, kritisch untersuchen.

II. Der Spar- und Investitionsvorgang nach der klassischen Doktrin und nach Keynes.

Einleitend der Darstellung von Keynes' Theorie haben wir schon oben kurz die verschiedenen Anschauungen über den Spar- und Investitionsvorgang bei den «Klassikern» und bei Keynes skizziert. Später, wenn wir Keynes' Zinstheorie näher kritisiert haben, werden wir das Verhältnis zwischen den «Klassikern» und Keynes gründlich darstellen. Hier mögen zunächst einige Hinweise auf die verschiedene Rolle, die der Spar- und Investitionsvorgang im «klassischen» und im System von Keynes einnimmt, genügen.

Die «klassische» Schule hat eine Verteilungstheorie herausgebildet unter der Annahme der Vollbeschäftigung sämtlicher Produktionsfaktoren. Ein Gleichgewichtszustand fällt bei dieser Theorie immer mit der Vollbeschäftigung sämtlicher Produktionsfaktoren zusammen. Ja, für die «Klassiker» ist ein Gleichgewicht überhaupt nur bei Vollbeschäftigung möglich, was Keynes — wie wir gesehen haben — auf das entschiedenste bestreitet. Die Ursache dafür fand Keynes im Spar- und Investitionsprozess. In seinem System fanden nicht sämtliche individuellen Ersparnisse den Weg zur Investition. Anders dagegen bei den «Klassikern». Sparen und Investieren konkurrieren hier miteinander. Wenn die Investition zunimmt, so muss notwendigerweise die Produktion von Konsumgütern eingeschränkt werden. Sparen bedeutet hier nichts anderes als eine Einschränkung der Produktion von Konsumgütern zu Gunsten der Produktion von Kapitalgütern. In einem solchen Fall können selbstverständlich Sparen und Investieren keine Beziehung zur Gesamtbeschäftigung haben. Die Klassiker messen dem Sparen eine aktive Bedeutung für den ganzen Wirtschaftsablauf bei. Bei Keynes spielt es eine passive Rolle, da bei ihm die Nachfrage nach Konsumgütern und das Investitionsvolumen die Grösse der Produktion bestimmen. Lundberg hebt hervor, dass die Ersparnisse im System von Keynes keine unabhängige Rolle spielen, sondern eine blosse Restgrösse (residual) der Produktionstätigkeit und der Ausgaben für den Kon-

sum bilden [1]). Deutlicher als bei Keynes selbst geht die passive Rolle, welche das Sparen spielt, bei Mrs. Robinson in dem oben erwähnten Buch hervor, wenn sie sagt: «Der individuelle Sparer hat keinen direkten Einfluss auf die Grösse der Investition. Wenn die Unternehmer sehen, dass sie gewinnbringende Investitionen vornehmen können, so werden sie investieren, im gegenteiligen Fall nicht. **Die Initiative liegt bei den Unternehmern, nicht bei den Sparern** [2]). Die Sparer in ihrer Gesamtheit sind hilflos in den Händen der Unternehmer, obschon jeder einzelne frei ist zu sparen so viel er will»[3]). Hier geht deutlich hervor, dass die Ersparnis keine unabhängig von der Investition gegebene Grösse ist, sondern erst durch die Investition selbst bestimmt wird. Demgegenüber spielt in der «klassischen» Schule die Ersparnis eine ganz andere, ja man darf wohl sagen, entscheidende Rolle für die Investition. Sparen ist hier gleichbedeutend mit dem Wunsch eine Investition zu besitzen: Sparen führt zum Investieren bezw. ist die Ursache dafür, dass mehr investiert wird. Diese «klassische» Ansicht, dass das Sparen die Ursache der Investition sei, wollen Keynes und seine Anhänger nur für den Zustand der Vollbeschäftigung gelten lassen, nicht aber für einen Zustand der Unterbeschäftigung in dem ein Mehrkonsumieren und ein gleichzeitiges Investieren einander nicht ausschliessen, sondern eine Zunahme der Investition bezw. Konsumation infolge einer Zunahme in der Beschäftigung und im Einkommen auch eine Zunahme der Konsumation bezw. Investition ermöglicht. Wie sich das kausale Verhältnis von Sparen und Investieren tatsächlich verhält, wollen wir hier noch nicht entscheiden, sondern bis zur Kritik der Zinstheorie von Keynes aufschieben.

III. Die Neigung zum Verbrauch.

Wie wir bereits sehen konnten, handelt es sich bei dem Begriffsapparat, den Keynes verwendet um Begriffe, die sich auf die

---

1) Studies in the Theory of Economie Expansion S..37.
2) Von mir gesperrt.
3) a. a. O. S. 13.

Gesamtheit der Volkswirtschaft beziehen. Gesamtnachfrage (aggregate demand), Gesamtangebot, Gesamteinkommen, Gesamtersparnis u.s.w. sind die Begriffe, die Keynes seinen Untersuchungen zugrunde legt. Diese «makroskopischen» Begriffe sind für die Erkenntnis der volkswirtschaftlichen Zusammenhänge unentbehrlich. Man muss jedoch bei allen Aussagen, die man mit solchen Begriffen macht, vorsichtig sein und es vor allem verhüten, diese Begriffe ohne genügende Begründung, unbekümmert um die einzelnen Grössen, die in ihnen enthalten sind, anzuwenden. Gerade das psychologische Gesetz — auf das Keynes seine Theorie der Beschäftigung stützt — dass mit einer Zunahme des Einkommens der Konsum steige, aber nicht in vollem Masse dieser Zunahme, ist ein Musterbeispiel dafür. Mit Recht muss man hier fragen, ob eine Zunahme des Gesamteinkommens nicht von einer eben so grossen Zunahme der Konsumation begleitet sein könne, da es doch wichtig sei, welche Einzeleinkommen zunähmen. Dass dies durchaus möglich ist, hat Amonn hervorgehoben. Er meint, dass dieses Gesetz nicht so allgemein für jedes Wirtschaftssubjekt gelte, sondern erst von einem bestimmten Minimaleinkommen an, das keineswegs so klein zu sein brauche, dass es praktisch ausser Betracht gelassen werden könnte [4]). Amonn führt gute Gründe gegen dieses psychologische Gesetz in seiner allgemeinen Formulierung an, indem er darauf hinweist, dass es insbesondere nicht für den Fall der Arbeitslosigkeit gilt bezw. der Arbeitslosen, die wieder zu Arbeit und Verdienst kommen sollen, «da eine grosse Zahl derselben das Einkommen, das sie erhalten würden, voll und ganz konsumieren würden, insbesondere, wenn man bedenkt, dass in der Zeit der Arbeits- und Verdienstlosigkeit die Befriedigung mannigfacher Bedürfnisse aufgeschoben wird, die dann durch Anschaffungen nachgeholt werden muss» [5]). Hier hat man vor allem an den Verbrauch dauerhafter Güter zu denken, der im Falle sinkender Einkommen besonders

4) Vergl. Keynes' «Allgemeine Theorie der Beschäftigung» im Band 147 der Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik S. 154.
5) a. a. O. S. 155.

scharf zurückgeht (Möbelstücke, Kleider, Häuser), wenn nicht überhaupt aufhört, um dann bei einer Zunahme im Einkommen wieder stark anzuwachsen. Gegen die Uebertragung dieses individualpsychologischen Gesetzes auf die Gesamtheit, d. h. gegen die Behauptung, dass mit steigendem Gesamteinkommen der Gesamtkonsum nicht um die volle Zunahme des Gesamteinkommenzuwachses steige, wendet sich Amonn mit folgenden Worten: «Man kann dies nicht einmal ohne weiteres dann, wenn man das «Gesetz» als von einer bestimmten Minimalgrösse des Einzeleinkommens an gültig betrachtet. Denn man muss immer fragen, wie die Einzeleinkommen sich gestalten und darf nicht einfach auf das Wachstum des Gesamteinkommens abstellen. Es kommt nicht auf dasselbe hinaus, ob das Gesamteinkommen einer Gesellschaft wächst, weil neue Einzeleinkommen zu den bestehenden hinzukommen, wie es bei Zunahme der Zahl der Beschäftigten der Fall ist, oder, ob es wächst, weil bereits bestehende Einkommen bezw. die Einkommen der schon Beschäftigten wachsen. Die Annahme, die Keynes macht in bezug auf Konsumieren und Sparen von einem gegebenen bezw. einem zusätzlichen Einkommen, kann vielleicht als geltend betrachtet werden für den Fall, dass das Einkommen der bereits Beschäftigten steigt, aber nicht einmal für diesen Fall so ganz sicher und ganz allgemein. Denn es ist immer fraglich, ob ihr Einkommen schon vorher jene Minimalgrösse erreicht hat, und es ist sicher nicht bei allen der Fall. Ausserdem muss in Betracht gezogen werden, dass mit Zunahme der Gesamtbeschäftigung das Einkommen der bereits vorher Beschäftigten «in der Regel und im Durchschnitt» zufolge Abnahme des Grenzertrages eher abnimmt als zunimmt [6]).»

«Die Sachlage in dem Tatbestand, mit dem sich das von Keynes behandelte Problem verknüpft — fährt Amonn weiter unten weiter — ist im wesentlichen folgende: Mit Zunahme der Beschäftigten steigt zwar die Zahl der Einzeleinkommen und damit

6) a. a. O. S. 155.

auch das Gesamteinkommen, aber das Einkommen **pro Kopf der Beschäftigten** wird eher **kleiner** als grösser. Wenn damit nun auch gewisse Lasten der vorher Beschäftigten fortfallen, so wird die Verminderung des Realeinkommens dadurch schwerlich mehr als kompensiert. Anders wäre es, wenn im Falle bereits voller Beschäftigung das Gesamteinkommen steigen würde. Das würde dann bedeuten, dass das Einkommen Einzelner über jene Minimalgrösse, bei der das Sparen beginnt, hinauswachsen würde bezw. auch Einkommen, von denen bereits bisher gespart wurde noch wachsen würden und daraus nun mehr gespart würde. So kommen wir zum paradoxen Resultat, dass die Lehre Keynes von der Neigung zu konsumieren gerade vom Zustand der **Vollbeschäftigung** gilt, aber für den Zustand weitgehender Unterbeschäftigung nur eine äusserst zweifelhafte Geltung besitzt»[7]).

Sicher ist, dass Keynes dieses psychologische Gesetz zu einfach formuliert hat, bezw. die notwendigen Einschränkungen für seine Geltung nicht genügend klar gestellt hat, was jedoch noch nicht besagt, dass deswegen die Theorie von Keynes nicht richtig sei. Insbesondere scheint mir der Schluss, den Amonn aus den oben erwähnten Sätzen ziehen zu können glaubt, nicht richtig. Amonn folgert nämlich: So ist dieses psychologische Gesetz, auf das Keynes seine Theorie aufbaut gerade für das Problem, um das es sich dabei handelt, **unanwendbar.** Denn es handelt sich hier nicht um eine Mehrbeschäftigung und um ein Mehreinkommen solcher, die bisher nicht beschäftigt waren und **kein** Einkommen hatten, **sondern** um Beschäftigung bisher Nichtbeschäftigter und um Einkommen gegenüber keinem Einkommen. Es handelt sich nicht um eine Vergrösserung von Einzeleinkommen, auf welche allein jenes Gesetz anwendbar wäre, sondern um eine **Vermehrung der Einzeleinkommen.** Das Gesetz wäre für die Gesamtheit oder «Gemeinschaft» nur anwendbar auf den Fall bereits «voller Beschäftigung», d. h.

7) a. a. O. S. 155/56.

der Beschäftigung aller und, wenn es sich um die Frage einer Mehrbeschäftigung dieser handeln würde. Es ist also gerade für den entgegengesetzten Fall anwendbar als für denjenigen auf den Keynes es anwendet. Gerade für den Fall der **Arbeitslosigkeit,** den Keynes zum Problem macht, ist es **nicht** anwendbar.»

Einmal ist schon die Behauptung Amonns, dass bei einer Zunahme der Zahl der Beschäftigten das Gesamteinkommen steige, aber nicht das Einkommen pro Kopf der Beschäftigten zweifelhaft. Darüber kann auf jeden Fall a priori nicht entschieden werden, sondern das hängt einzig und allein von den in der Wirklichkeit gegebenen Umständen ab wie Qualität und Quantität der unbeschäftigten Arbeitskräfte, Kapazität der vorhandenen Kapitalausrüstung und deren Ausnützung und der Elastizität des Angebots. Dann aber sehe ich vor allem nicht ein, warum dieses Gesetz, wenn es für den Fall der Arbeitslosigkeit keine Geltung haben soll, den logischen Aufbau der Theorie von Keynes gefährdet. Es genügt doch, wenn dieses Gesetz bei Vollbeschäftigung gilt, d. h., dass bei einer Einkommenvermehrung unter Vollbeschäftigung dieses Gesetz zu wirken beginnt, denn Keynes will ja erklären, wie es bei zunehmender Wohlstandsbildung zur Arbeitslosigkeit kommt aus einem Zustand der Vollbeschäftigung, d. h. aber nichts anderes, als dass er die von Amonn gemachten Einschränkungen stillschweigend voraussetzt. Die Argumente Amonns scheinen mir aber in einem anderen Zusammenhang eine bedeutende Rolle zu spielen, nämlich bei der Frage, ob es einen Zustand eines stabilen Gleichgewichts bei nicht voller Beschäftigung der Produktionsfaktoren geben kann. Darauf werden wir später noch zurückkommen.

Der Einwand, dass die Neigung zum Verbrauch nicht allein durch das tatsächliche Einkommen bestimmt werde, wie er von anderer Seite gegen Keynes erhoben worden ist, trifft den Kern des Gesetzes von Keynes nicht. Es bedeutet bloss, dass die Neigung zu konsumieren von Keynes zu einfach dargestellt worden ist, und

die Konsumation auch von anderen Ueberlegungen abhängt als dem tatsächlich realisierten Einkommen.

Der Begriff der Neigung zum Verbrauch ist für theoretische Zwecke ein sehr brauchbares Instrument. So erlaubt z. B. die Eingliederung der Bevölkerungsbewegungen in die Theorie von Keynes und deren Beurteilung für die Arbeitslosigkeit. Das Zurückgehen der Geburtenüberschüsse würde die Neigung zu konsumieren schwächen und das Problem der Arbeitslosigkeit nur schwieriger gestalten. Allerdings muss man auch hier Einschränkungen machen, da es durchaus denkbar ist, dass ein Zurückgehen der Geburtenüberschüsse die Neigung zu konsumieren, stärken kann. Man denke z. B. an den Fall, dass die Eltern weniger zu sparen brauchen, um ihren Kindern einen gewissen Wohlstand zu sichern.

In einem im Economic Journal vom Juni 1937 erschienenen Artikel liefert Reddaway einen interessanten Beitrag, der sehr gut in Verbindung mit dem von Keynes aufgestellten Gesetz der Neigung Verbrauch gebracht werden kann. Unter dem Titel «Obstacles to full Employment in a wealthy community» führt Reddaway aus, dass mit einer Zunahme der Realeinkommen in einer Gesellschaft, die Wirtschaftssubjekte einen immer geringeren Teil ihres Einkommens zum Ankauf von Gütern verwenden, welche die wichtigsten (zur Hauptsache Nahrungsbedürfnisse, Reddaway nennt es primary needs) Bedürfnisse befriedigen. Sie wünschen vielmehr einen grösseren Betrag für Luxus- und Halbluxusgüter und -Dienstleistungen zu verausgaben. Es ist daher wichtig, dass die Produktionsfaktoren willig und fähig sind, in Industrien einzutreten, die unsere «höheren» Bedürfnisse (higher wants) versorgen. Wenn das nicht der Fall ist, so wird es immer schwieriger Vollbeschäftigung zu sichern, da die Konsumenten nicht die Güter erhalten, die sie wünschen. Weil nun diese Güter nicht lebensnotwendig sind, so werden sie nun eben nicht gekauft, das Geld wird nicht verausgabt, d. h. die Neigung zu konsumieren wird schwächer. Das Ausbleiben einer Bewegung der Produktionsfaktoren in die neuen Industrien er-

zwingt also eine Schwächung der Neigung zu konsumieren. Vollbeschäftigung ist aber nur bei einer Ausdehnung der Investition möglich. Die alten Industrien werden aber höchst unwahrscheinlich genügend Investitionsmöglichkeiten bieten, auch bei einem noch so niedrigen Zinssatz. Den Grund für die mangelnde Bewegungsfähigkeit der Produktionsfaktoren sieht Reddaway im grossen Risiko, das diesen Industrien anhaftet. Diese Industrien sind mit einem doppelten Risiko belastet: Der Geschmack des Publikums kann sich ändern und sich anderen Produkten zuwenden, ferner trifft eine allgemeine Depression gerade diese Industrien am schwersten. Der Wunsch nach Sicherheit hält daher Investition in diesen Industrien ab. Dies sind gewiss triftige Gründe, die hier angeführt werden und die in einer reichen Gesellschaft tatsächlich zu einem Problem werden können. Wir werden weiter unten, wenn wir auf die Erwartungen zu sprechen kommen, sehen, wie berechtigt Reddaways Ausführungen sind.

Bei der Kritik der Lehre vom Multiplikator müssen wir scharf unterscheiden zwischen der Theorie des Multiplikators und der Anwendung dieser Theorie auf die Wirklichkeit, d. h. die Untersuchung von Rückwirkungen öffentlicher Investitionen auf die Gesamtbeschäftigung mit Hilfe der Methode des Multiplikators. Was die rein theoretische Konstruktion des Multiplikators anbelangt, so hat Keynes eine Beziehung zwischen der Grenzneigung zu konsumieren und dem Multiplikator hergestellt. Er hat die Grenzneigung zu konsumieren mit Hilfe des Multiplikators dargestellt und umgekehrt den Multiplikator mit Hilfe der Grenzneigung zu konsumieren. Gegen dieses Verfahren kann nichts eingewendet werden. Keynes gelangt zu diesen Beziehungen auf rein analytischem Weg aus der Definition des Multiplikators auf der einen Seite und aus der Definition der Grenzneigung zu konsumieren auf der andern Seite. Falsch könnte die gefundene Beziehung nur sein, wenn Keynes bei der mathematischen Ableitung derselben ein Fehler unterlaufen wäre, was jedoch keineswegs der Fall ist. Wir dürfen jedoch nicht

glauben, dass es mit Hilfe dieser Beziehung auf Grund psychologischer Beobachtungen über die Neigung zu konsumieren möglich sei, Aussagen über die wirkliche Grösse des Multiplikators zu machen, denn sie sagt nichts über irgend ein kausales Verhältnis, sondern stellt einfach eine Identität dar. Schon die Formel an sich zeigt das, da sie keine Beziehung zur Zeit aufweist, was ja nichts anderes besagen will, als dass die beiden Grössen gleichzeitig miteinander gegeben sind, und nicht die eine ursächlich aus der andern folgt. Die Unmöglichkeit aus dieser formalen Beziehung a priori eine Aussage über die tatsächliche Wirkung einer vorgenommenen Investition zu machen, hat nach meiner Ansicht den Grund darin, dass man die Neigung zu konsumieren nicht als eine Konstante ansehen kann. Sie hängt viel mehr selbst von der Investition ab, die die Verteilung und die Höhe der Einzeleinkommen beeinflusst. Je nach dem verändert sich dann die Neigung zu konsumieren und damit auch der Multiplikator. Die Neigung zu konsumieren ist also keine unabhängig Veränderliche.

Haberler hat Keynes vorgeworfen, dass er zwei verschiedene Begriffe der Neigung zu konsumieren, verwende: den oben erwähnten Begriff der Grenzneigung zu konsumieren in rein definitorischem formalem Sinn, und die Grenzneigung zu konsumieren im gewöhnlichen oder psychologischen Sinn [8]). Dieser Vorwurf entbehrt nicht seiner Berechtigung, da Keynes bei der Besprechung des Multiplikators praktische und theoretische Probleme zusammen behandelt und dabei nicht klar zwischen den beiden verschiedenen Begriffen unterscheidet. Zu weit geht es allerdings, wenn Haberler Keynes vorwirft, er behandle die Beziehung zwischen der Grenzneigung zu konsumieren und dem Multiplikator definitorisch als eine kausale Beziehung [9]). Dies ist nur scheinbar der Fall und rührt von dem oben erwähnten Grund her, dass es Keynes unterlassen

---

8) Zeitschrift der Nationalökonomie Bd. 7 Mr. Keynes' Theorie of the Multiplier S. 302..

9) a. a. O. S. 301.

hat, die beiden verschiedenen Begriffe zu unterscheiden, und es dem Leser überlässt, sich selbst hinzuzudenken, was für einen Begriff Keynes im Auge hat, wenn er vom Multiplikator spricht.

Wie wir oben sagten, ist der Multiplikator selbst keine unabhängige Variable, sondern variiert mit Veränderungen in der Wirtschaft. Eine Begründung des Gelingens öffentlicher Investitionen mit einem Hinweis auf den Multiplikator muss das berücksichtigen und daher eventuelle Veränderungen in der Grösse des Multiplikators erklären und ihn nicht als eine einfach gegebene Grösse betrachten. Dass es sich dabei gewöhnlich nur um hypothetische Schätzungen handeln kann, ist klar.

IV. Die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals und der Zinsfuss.

Die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals wird bei Keynes insofern in etwas vom üblichen Gebrauch abweichendem Sinne verwendet, als er die Erwartungen der Unternehmer als Bestimmungsgrund für die Grösse der Grenzertragsfähigkeit berücksichtigt. Die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals im Sinne von Keynes ist also nicht eine aktuelle Grösse, d.h. der aktuelle Ertrag, sondern Keynes lässt sie durch die Ansichten der Unternehmer über die Zukunft mitbestimmt sein. Die Rolle der Erwartungen, eines psychologischen Faktors, der grossen Schwankungen unterworfen ist, bringt die Schwankungen in unser Wirtschaftsleben, welche unsere Verkehrswirtschaft charakterisieren. Die Bedeutung dieser Erwartungen für die Beschäftigung ist so gross, weil durch die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals in Verbindung mit dem Zinsfuss das Volumen der Investition bestimmt wird. Es ist daher klar, dass ein Wirtschaftssystem, in dem ein grosser Teil der Investitionen von den Entscheidungen privater Unternehmer abhängt, einen äusserst labilen Charakter haben muss. Wenn in der letzten Zeit so viel von den Erwartungen die Rede war, so ist das nicht ein blosser Zufall. Es scheint mir, dass in den letzten Jahren im Geist und der Men-

talität der Unternehmer Veränderungen eingetreten sind, welche die Grundlage unseres Wirtschaftssystems bedrohen. Die Unternehmertätigkeit ist — wie Schumpeter in seiner Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung gezeigt hat — die treibende Kraft. Die Unternehmerinitiative, die «neue Kombinationen» durchsetzt und schafft, sorgt für die Beschäftigung der Produktionsfaktoren, d. h. für neue Investitionen. Diese Kraft hat aber in den letzten Jahren bedenklich nachgelassen. Der vielleicht in einem gewissen Sinne naive Unternehmertypus, der waghalsig im blinden Vertrauen auf die Zukunft investiert, hat einem ruhigeren und besonneneren Typus Platz gemacht, der überlegt und mehr auf Sicherheit bedacht ist als auf Fortschritt, der neuen Unternehmungen mehr mit der Skepsis eines betrachtenden und abwägenden Professors gegenübersteht, als mit dem forschen Draufgängertum, das den Unternehmer Schumpeters kennzeichnet. Die Erstarrung und Verkalkung unserer Wirtschaft hat in dieser veränderten Haltung ihre Ursache. Früher handelte der Unternehmer fast ausschliesslich auf Grund tasächlich gegebener Wirtschaftsgrössen wie Zinshöhe, Löhne, Preise der Rohmaterialien, Preise der Fertigfabrikate. Im Vertrauen, dass sich diese Grundlagen in der Zukunft nicht stark verändern, handelte er, unbekümmert darum, wie diese Grössen durch seine eigene Tätigkeit beeinflusst würden. Gewiss spielen diese Grössen auch noch heute für die Unternehmertätigkeit eine ausschlaggebende Rolle. Dazwischen haben sich aber die Erwartungen gedrängt, welche die Entschlüsse der Unternehmer weitgehend modifizieren. Selbst wenn die oben erwähnten wirtschaftlichen Gegebenheiten günstig sind, unterlässt es der Unternehmer vielfach, neue Investitionen vorzunehmen. Er will sich lieber keinem Risiko aussetzen und nicht auf Grund dieser Gegebenheiten investieren. Die Investitionen könnten sich später als Fehler herausstellen und grössere Verluste verursachen. Man zieht es daher vor, getreu dem Motto zu handeln: Lieber den Spatz in der Hand, als die Taube auf dem Dach. Zu was für Konsequenzen das für die Neigung zu konsumieren führen kann, haben wir oben gesehen.

Das Kernstück der Theorie von Keynes ist seine Zinstheorie. Keynes stellt der «Spartheorie» des Zinses die «Liquiditätstheorie» gegenüber. Wie bereits oben erwähnt wurde, stellt er sich damit in den stärksten Gegensatz zur klassischen Theorie. Keynes legt Wert darauf zu zeigen, dass der Zins unabhängig vom Sparen und Investieren bestimmt wird, mit seiner Höhe jedoch die Investition und das verfügbare Kapitalangebot gleichzeitig gegeben werden. Kapitalangebot und Kapitalnachfrage d. h. die Ersparnisse und die Nachfrage nach Kapital zum Zwecke der Investition treten nicht unabhängig von einander auf, sondern sind identische Grössen. Die Ersparnis spielt in der Zinstheorie von Keynes keine Rolle und auch nicht die Grenzertragsfähigkeit als Bestimmungsgrund der Nachfrage nach Kapital. Die Grenzertragsfähigkeit spielt nur eine Rolle für den Anreiz zur Investition bei einem bereits gegebenen Zinsfuss, mit dem sie zusammen das Volumen der Investition bestimmt. Es ist selbstverständlich, dass so wie Keynes Sparen und Investieren definiert hat, der Zinsfuss nicht durch das Gleichgewicht der beiden Grössen bestimmt werden kann. Diese Grössen sind ja immer gleich gross, wie hoch der Zinsfuss auch stehen mag.

Bei der Kritik von Keynes' Zinstheorie muss zuerst darauf hingewiesen werden, dass im Buch von Keynes und auch in seinen späteren Artikeln sich keine klare und eindeutige Antwort findet, was man unter der Liquiditätspreferenz zu verstehen hat. Je nachdem erscheint die Zinstheorie von Keynes als eine blosse alternative Formulierung der heute herrschenden Zinstheorie, oder sie ist, wie gleich gezeigt wird, fehlerhaft aufgebaut. Wenn Keynes sagt, dass der Zinsfuss durch die Liquiditätspreferenz (Nachfrage nach Geld) und der verfügbaren Geldmenge bestimmt werde, so ist es nicht gleichgültig, was Keynes in diesem Zusammenhang unter Liquiditätspreferenz versteht. Bei der Darstellung seiner Zinstheorie zeigten wir, wie Keynes die Gesamtgeldmenge einer Volkswirtschaft in Teilmengen aufgeteilt. Die eine davon M_1 bedeutete das Bargeld, das für die Zwecke des aktiven Verkehrs

(active balances nach Hawtrey) gehalten wird, die andere M_2 bedeutete die eigentlichen Horte (idle balances). Versteht nun Keynes, dass der Zinsfuss durch das Angebot und die Nachfrage nach Geld zu Spekulationszwecken d. h. M_2, das zur Befriedigung des Spekulationsmotivs gehalten wird, bestimmt ist? Den Nachdruck, den Keynes auf die Bedeutung des Spekulationsmotivs legt, lässt manchmal den Schluss zu, dass Keynes den Zinsfuss aus der verfügbaren Geldmenge und der Nachfrage nach Geld zu Hortungszwecken erklärt. Es ist jedoch kaum anzunehmen, dass Keynes das wirklich meint. Er müsste dann nämlich behaupten, dass im Falle des Fehlens einer Liquiditätspreferenz zu Spekulationszwecken (also im Falle, in dem nichts gehortet wird), eines nicht so unwahrscheinlichen Falls, der Zinsfuss nicht über null stehen könnte. Vor allem will einem nicht recht einleuchten, warum die Nachfrage nach Geld zu Hortungszwecken einen Einfluss auf die Gestaltung des Zinsfusses haben sollte, nicht aber die Nachfrage nach Geld zum Zwecke des Güterumsatzes, zum Zwecke des aktiven Gebrauches. Auch die Nachfrage nach M_1 ist doch nicht unabhängig vom Zinsfuss. Der Einfluss ist hier ein bloss indirekter und macht sich über die Einkommensgestaltung geltend. Robertson zeigt in seiner Kritik an Keynes deutlich, dass der Zinsfuss eben doch nicht unabhängig von der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals ist, wie das von Keynes behauptet wird. Wir wollen hier seine Argumentation kurz zusammenfassen. Er meint, dass sich der Einfluss der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals auf den Zinsfuss durch ein Hintertürchen hineingeschlichen habe [10]). Dieses Hintertürchen ist nach Robertson nichts anderes als die Nachfrage nach M_1, die nicht unabhängig vom Zinsfuss gegeben ist, dass der Zinsfuss die Investition betimmt und damit im Zusammenhang das Einkommen von der die Grösse M_1, d. h. die Nachfrage nach Geld für die Zirkulation abhängt. Wie gross aber das Einkommen ist, hängt vom In-

10) Vergl. dazu auch den Abschnitt der Darstellung der Zinstheorie von Keynes, wo wir den Einfluss einer Geldvermehrung auf den Zinsfuss nach der Theorie von Keynes diskutierten.

vestitionsvolumen ab. Dieses wird aber seinerseits durch die Höhe und die Form der Kurve der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals bestimmt. So wird also die Rolle der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals als Bestimmungsgrund des Zinses mit eingeführt [11]).

Aus obigem dürfte klar hervorgehen, dass es nicht richtig wäre, den Zinsfuss nur mit den Geldbeträgen in Beziehung zu bringen, die gehortet werden. Er kann nicht unabhängig von der Nachfrage nach Geld zum Zwecke des aktiven Gebrauchs bestimmt werden und muss daher richtigerweise durch das Angebot von und die Nachfrage nach Geld schlechthin bestimmt sein.

In seinem Buch «Capital and Value» (Oxford 1939) unterscheidet Hicks zwei Typen von Erklärungen der Zinsbestimmungsgründe: die reale und die monetäre Erklärung des Zinses. «Der Meinungsunterschied zwischen diesen beiden Theorien ist ein schwerwiegender; es ist ein wirklicher Streit, in dem die einen im Recht sind und die andern im Unrecht, selbst wenn die Richtigkeit oder Falschheit sich schliesslich als keine absolute erweisen mag, sondern nur in Bezug auf bestimmte Probleme. Dieser Disput hat sich aber in letzter Zeit noch verwickelter gestaltet infolge eines Scheingefechtes zwischen den Vertretern des monetären Erklärungsversuches des Zinses. Wird der Zinssatz durch das Angebot und die Nachfrage nach Krediten (loanable funds) bestimmt, oder wird er durch das Angebot und die Nachfrage nach Geld selbst bestimmt»?[12]) Hicks zeigt nun, dass die Zinstheorie von Keynes eine bloss alternative Formulierung der in der angelsächsischen Literatur vorherrschenden und auch von der schwedischen Nationaloekonomie vertretenen «Kredittheorie» des Zinses ist. Auf diese Theorie werden wir später bei der Darstellung der Konjunkturtheorie der Stockholmer Schule noch zu sprechen kommen.

---

11) Vergl. Robertson's Aufsatz im Quartely Journal of Economics 1936/37: Notes on Mr. Keynes's General Theory of Employment S. 182. Ferner dasselbe im neuesten Buch von Robertson: Essays in monetary Theory, London 1940, S. 11.

12) a. a. O. S. 153.

Die Begründung von Hicks finden wir ausführlich auf S. 144 ff. des oben erwähnten Buches und in seiner Besprechung von Keynes' Theorie im Economic Journal vom Juni 1936 S. 246 ff. Er meint dazu, «das für irgend eine kurze Zeitperiode, die Differenz zwischen dem Wert der Dinge, die ein Wirtschaftssubjekt erwirbt (einschliesslich Geld) und dem Wert der Dinge, die es aufgibt (einschliesslich Geld) abgesehen von Vergabungen, gleich der Veränderung in seiner Nettoverschuldung, seiner Kreditnachfrage, sein muss. Das gleiche gilt für eine Firma. Wenn deshalb die Nachfrage für jede Ware gleich dem Angebot ist, und wenn die Nachfrage nach Geld gleich dem Angebot von Geld ist, so folgt daraus mit arithmetischer Genauigkeit, dass die Nachfrage nach Krediten (demand for loans) gleich dem Angebot von Krediten ist. In gleicher Weise kann man sagen dass, wenn die Angebots- und Nachfragegleichungen für Güter, Produktionsfaktoren und Kredite gegeben sind, daraus automatisch folgt, dass die Nachfrage nach Geld und das Angebot von Geld einander gleich sind. Der gewöhnliche Weg in der Theorie wäre, jeden Preis als durch das Angebot von und die Nachfrage nach den entsprechenden Waren oder Produktionsfaktoren bestimmt zu betrachten und den Zinsfuss durch Angebot und Nachfrage nach Kredit bestimmt zu betrachten. Wenn wir auf diese Weise arbeiten, so ist es die Nachfrage und die Angebotsgleichung für Geld die überflüssig ist, da sie aus den übrigen folgt. Glücklicherweise braucht man sie gar nicht, da wir das ganze Preissystem ohne sie bestimmt haben. Wir könnten jedoch eben so gut einen anderen Weg einschlagen und wie vorher für jede Ware und jeden Produktionsfaktor die Angebots- und Nachfragegleichung bestimmen; aber wir könnten den Zinsfuss aus der Angebots- und Nachfragegleichung für Geld bestimmt sein lassen. Wenn wir so vorgehen, so wird die Gleichung für Kredit überflüssig, da sie automatisch aus den übrigen folgt »[13]).

---

13) Economic Journal S. 246 ff.

Diese Bemerkung von Hicks ist vollständig richtig. Sie ergibt sich in Anlehnung an die Gleichungssysteme der mathematischen Schule, insbesondere an das System von Walras. Es ist ein Irrtum, wenn Townshend in seinem Artikel «Liquidity - Premimium and the Theory of Value» behauptet, dass diese alternative Formulierung der Zinstheorie von Keynes nicht möglich sei. «But it would not seem that Mr. Keynes' doctrine of liquidity-preference can be correctly restated in any such form. On the contrary, it surely implies that the rate of interest is an independet variable in the scheme of economic causation. Not, of course, that it does not react with commodety-prices; but that it is independent in the sense that it cannot be inferred from them»[14]).

Die oben erwähnte Stelle von Hicks folgt aus der Erkenntnis der Interdependenz sämtlicher Preise. Townshend scheint nicht so recht an diese Interdependenz zu glauben. Wie für Keynes, so ist auch für ihn der Zinsfuss die unabhängig Variable, so zu sagen der feste Punkt (vergl. weiter unten, wo wir die Möglichkeit eines Zinsminimums, wie es von Keynes erklärt worden ist, näher betrachten), an den sich die anderen Grössen anpassen müssen. Das schliesst jedoch nicht aus, wie Townshend meint, dass aus der Kenntnis dieser anderen Grössen (die Angebots- und Nachfragegleichungen für sämtliche Güter und die Angebots- und Nachfragegleichung für Kredit) der Zins bestimmt werden kannn. Wir haben ja genug Gleichungen, um das ganze System zu bestimmen, ohne dass wir die Angebots- und Nachfragegleichung für Geld zu kennen brauchen. Sie ist überflüssig und folgt aus den anderen. Eine andere Frage ist es aber, welche Gleichung man am vorteilhaftesten eliminiert, ob die Angebots- und Nachfragegleichung für Kredit oder diejenige für Geld. Es sprechen gute Gründe für beide Methoden, und man muss zugeben, dass die Formulierung von Keynes seiner Untersuchung angepasst ist, indem sie bisher vernachlässigte Gesichtspunkte (Liquiditätspreferenz aus dem Speku-

14) Economic Journal March 1937, S. 157.

lationsmotiv!) in ein grelleres Licht rückt. Dies bedeutet jedoch nicht, dass mit Hilfe der anderen Formulierung der Zinstheorie Keynes sein Ziel nicht auch hätte erreichen können.

Einen direkten Einfluss einer vermehrten Spartätigkeit auf den Zinsfuss anerkennt Keynes ausser im Falle der Volbeschäftigung nicht. Im Falle der Unterbeschäftigung wird im Gegenteil eine vermehrte Sparneigung die Investition hindern. So behauptet Keynes, dass das «Wachstum von Reichtum weit davon entfernt, von der Enthaltsamkeit der Reichen abhängig zu sein, wie gemeinhin angenommen wird, wahrscheinlicher von ihr aufgehalten wird»[15]). Allerdings wird von Keynes und seinen Anhängern zugegeben, dass der Zinsfuss sinken werde, wenn die Spartätigkeit zunehme, doch auf dem Umweg der Einkommensverminderung. So schreibt Mrs. Robinson: «Es ist in der Tat wahr, dass, wenn einzelne Individuen mehr zu sparen wünschen, der Zinssatz die Tendenz hat zu sinken. Aber dies ist nur der Fall, weil dadurch die Aktivität reduziert wird, was ein Nachlassen der Nachfrage nach Geld zur Folge hat»[16]). Robertson wendet hier mit Recht ein, dass hier die kausale Verknüpfung irreführend dargestellt werde. Sie würde mehr den direkten Einfluss auf den Zinssatz betonen, der durch das Anschwellen des Geldstromes zum Zwecke der Nachfrage nach Wertpapieren zum Sinken gebracht würde. Durch das Fallen des Zinsfusses würde dann die Nachfrage nach Geld zu Hortungszwecken zunehmen, was zu einer Abnahme der Geldeinkommen führe.[17])

Es ist also auch in der Zinstheorie von Keynes der Zins nicht so unabhängig von der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals (vergl. dazu oben) und der Spartätigkeit. Es scheint auch viel weniger an der besonderen Formulierung der Zinstheorie von Keynes zu liegen, als an der Definition von Sparen und Investieren, die Key-

15) Allg. Th. S. 315.
16) a. a. O. S. 83.
18) Essays in monetary Theory, S. 20.

nes dazu verführt hat, den Einfluss dieser beiden Faktoren zu verkennen. Wenn Keynes sagt, dass es nicht der Zinsfuss sei, der Sparen und Investieren ins Gleichgewicht bringe, sondern das Einkommen[18]), so arbeitet Keynes hier mit seinem Investitions- und Sparbegriff und übersieht, dass die Schriftsteller, die dem Zinsfuss diese Funktion zuschreiben, Sparen und Investieren in einem von Keynes verschiedenen Sinne verstehen. Dass die älteren Zinstheorien insofern einen schweren Mangel hatten, als sie das Kapitalangebot als identisch mit den Ersparnissen ansahen und dabei die verschiedenen Verwendungszwecke des Ersparten (Horten oder Investieren) und die Möglichkeit der Vermehrung des Kreditangebots durch zusätzliche Kredite ausser acht liessen, steht zweifellos fest. Gegenüber der modernen Fassung der Zinstheorie durch Ohlin und Robertson kann dieser Vorwurf jedoch nicht erhoben werden.

Wie wir gesehen haben, gibt es für Keynes ein Zinsminimum, unter das der langfristige Zins kaum sinken dürfte. Die Bedeutung, die dieses Zinsminimum für die ganze Theorie von Keynes hat, scheint mir so wichtig zu sein, dass wir einige Zeit dabei verweilen müssen, denn wie wir sehen werden, ist die Möglichkeit des von Keynes behaupteten stabilen Gleichgewichts nur unter ganz speziellen Voraussetzungen möglich. Erst mit der Abklärung dieses Punktes wird es uns dann möglich, die Stellung Keynes's zu der traditionellen Schule ganz klarzustellen. Wir werden dabei die interessante Feststellung machen, dass die Theorie von Keynes nicht die allgemeine Theorie ist, sondern nur ein Spezialfall einer allgemeineren Theorie, die auch die «klassische» Theorie in sich schliesst.

Schon Cassel hat bekanntlich die Möglichkeit eines Minimums diskutiert, unter das der Zinsfuss nicht sinken könne. Dieses Minimum nahm Cassel ungefähr bei 3 % an, da er glaubte, dass ein

18) Alternative Theories of the Rate of Interest im Economic Journal vom Juni 1937, S. 249.

weiteres Sinken des Zinsfusses zu einer Verminderung des Angebots an Sparkapital führen müsse, indem ein Teil der Wirtschaftssubjekte, die bisher von den Zinserträgnissen lebten, gezwungen würden, auf das Kapital zurückzugreifen. In der Terminologie von Keynes würde das heissen, dass bei einem Fall des Zinsfusses unter 3 % die Neigung zu konsumieren zunehmen würde. Dies hätte aber auf die Beschäftigung nach der Theorie von Keynes einen anregenden Einfluss, da die effektive Nachfrage zunehmen würde. Für Keynes ist es jedoch nicht die Auflösung der Ersparnisse, die dieses Zinsminimum herbeiführt. Es könnte dies ja logischerweise nicht der Fall sein, da ja Keynes dem Sparen keinen selbständigen Einfluss auf den Zinsfuss zuschreibt. Für Keynes ist es die starke Zunahme der Nachfrage nach Geld zu Hortungszwekken, die bei einer gewissen Zinshöhe einsetzt und so ein weiteres Sinken des Zinsfusses verhindert. Die Begründung dafür ist Keynes nicht recht gelungen. Dies bedeutet jedoch nicht, dass eine Begründung auf einem andern Weg nicht möglich wäre. Wie erinnerlich sein wird, begründete Keynes den minimalen Zinsfuss damit, dass die Hortung bei sinkendem Zinsfuss so stark zunehme, weil das Publikum Kapitalverluste befürchte, die ein Steigen des Zinsfusses mit sich bringe. Die Möglichkeit der Erzielung von Kapitalgewinnen infolge eines weiteren Sinkens des Zinsfusses verneinte Keynes mit dem Hinweis auf ein Zinsniveau, das vom Publikum als voraussichtlich dauernd angenommen werde [19]). Das bedeutet nichts anderes, als dass im Falle eines Sinkens des Zinsfusses nahe an dieses **voraussichtlich als dauernd** betrachtete Zinsniveau der Investor nur mit einem Verlust auf seiner Kapitalanlage rechnen muss, während ein Gewinn ausgeschlossen ist, da ja der Zinsfuss nur steigen kann. Dieses Argument wäre in der Tat eine triftige Begründung für die Existenz eines minimalen Zinsfusses. Doch scheint uns die Möglichkeit eines «voraussichtlich als dauernd betrachteten Zinsfusses» einer näheren Begründung bedürftig. Key-

19) Allg. Th. S. 171.

nes hat dies unterlassen, und es dürfte schwer halten dafür eine Begründung zu geben. Hawtrey hat darauf hingewiesen, dass das Publikum seine Meinung über das, was voraussichtlich ein als dauernd zu betrachtendes Zinsniveau sei, ändern könne. So z. B. wenn der Zinsfuss allmählich von 4 1/2 % auf 2 1/2 % gefallen sei, werde es immer Leute geben, die daraus auf ein weiteres Sinken des Zinsfusses schliessen [20]). Es ist in der Tat schwierig einzusehen, warum eine Art einheitliche Anschauung unter den einzelnen Wirtschaftssubjekten über ein als voraussichtlich als dauernd zu betrachtendes Zinsniveau bestehen soll. Diese «psychologische» oder besser «konventionelle» Erscheinung, wie Keynes sagt, sollte doch näher als auf objektiven Tatsachen ruhend aufgezeigt werden, um so mehr, als ja Keynes selbst zugibt, dass die öffentliche Meinung ziemlich rasch an eine mässige Senkung des Zinses gewöhnt werden könne und die konventionelle Erwartung über die Zukunft entsprechend ändern könne. Das Zustandekommen dieser konventionellen Erwartung scheint somit also in der Erfahrung begründet zu sein und Aenderungen im tatsächlichen Zinsfuss werden selbstverständlich auch Aenderungen in den Ansichten über das zukünftige Niveau des Zinsfusses auslösen. Diese «konventionellen» Erwartungen über die Zukunft des Zinses können aus diesem Grunde nach unserer Ansicht kein Hindernis für einen ständig sinkenden Zinsfuss bilden. Anders steht es dagegen mit den von Keynes angeführten Kosten der Vermittlung zwischen Borger und Leiher, die einen Bestandteil des Zinses bilden. Da diese Kosten tatsächlich bestehen, und es kaum möglich ist, sie stark zu senken, bilden sie die untere Grenze des Angebotspreises für Kredit. Ob sie jedoch 1 1/2 — 2 % betragen, wie Keynes behauptet, ist eine andere Frage. Hawtrey bestreitet dies, indem er darauf hinweist, dass Keynes die Kosten des Vermittlerdienstes zwischen Borger und Leiher mit den Kosten für die Dienstleistungen der Bank, die Depositen als Zahlungsmittel durch ein ausgebreitetes und weit ver-

---

20) Capital and Employment S. 192.

zweigtes Clearing- und Buchführungssystem zur Verfügung zu stellen, verwechsle. Es sei bequem aber nicht notwendig, diese Kosten im Zins für die kurzfristige Kreditgewährung zu verrechnen, eine Notwendigkeit dafür bestehe nicht. So gäbe es Banken die eine Kommission auf dem Umsatz verlangen, und, wenn nötig, könnte dies von allen Banken gemacht werden. In Grossbritannien würde eine Gebühr von 1 ‰ mehr als 2 % auf allen Bankkrediten und Investitionen gerechnet ausmachen. Für Zeitdepositen auf längere Zeit, die keine Ansprüche an den Verrechnungsverkehr stellen, seien die Unkosten verhältnismässig gering[21]). Man muss in der Tat die Kosten der Vermittlung zwischen Borger und Leiher von den Kosten trennen, die bei Zahlungen vermittelst des Bankkredits auflaufen. Jene haben einen Einfluss auf den Angebotspreis von Kredit, diese haben mit dem Zinsfuss nichts zu tun. Sie stellen Kosten für gemachte Zahlungen dar und nicht Kosten, die irgendwie mit dem Kreditangebot in ursächlichen Zusammenhang gebracht werden könnten. Leider hat es Keynes unterlassen, näher darzulegen, auf welche Weise er zu den 1½—2% kommt. Dies ist bestimmt zu hoch. Ganz gering scheinen uns diese Kosten für die Emission grösserer Anleihen auf dem Kapitalmarkt zu sein. Bei einer langfristigen Anleihe dürften die mit der Geldbeschaffung zusammenhängenden Kosten (Provisionen an die Banken, Steuern, Kosten für die Reklame und die Wertpapiere) kaum stark ins Gewicht fallen. Richtig bleibt allerdings, dass die Vermittlungskosten die untere Grenze des Angebotpreises für die Kreditgewährung bilden. Die Voraussetzung dafür ist jedoch, dass das Geld nicht einem Schwund unterworfen ist, sei es infolge des Stoffes aus dem es besteht, oder infolge der Geldorganisation.

Eine bessere und gründlichere Begründung für das Bestehen eines minimalen Zinsfusses hat Hicks im 13. Kapitel des oben erwähnten Buches gegeben. Seine interessanten Ausführungen wollen wir hier kurz wiedergeben mit Rücksicht auf die Wichtigkeit

---

21) Capital and Employment S. 216.

derselben für die Theorie und die Praxis. Unter dem Titel Geld und Zins behandelt Hicks das Geld als eine Art Wertpapier (security). Dies scheint uns nach den bisherigen Ausführungen nicht ungerechtfertigt, da wir ja gesehen haben, dass das Geld als Substitut für eine Kapitalanlage dienen kann, wenn es gehortet wird. Was jedoch andere Wertpapiere vom Geld unterscheidet, ist, dass sie Zins tragen. So liegt z. B. der gegenwärtige Wert eines Wechsels unter seinem Nennwert, während der gegenwärtige Wert eines Geldes immer gleich seinem Nominalwert ist. Wenn wir die Sache auf diese Weise ansehen, meint Hicks, so «erscheint das Geld einfach als der vollkommenste Typus eines Wertpapiers; andere Wertpapiere sind weniger vollkommen und erhalten einen Preis wegen ihrer Unvollkommenheit. Der Zinssatz auf diesen Wertpapieren ist ein Mass ihrer Unvollkommenheit—of their imperfect «moneyness»[22]).« Wenn wir gefunden haben, was die Leute veranlasst, mehr für solche Wertpapiere zu zahlen, die als Geld gerechnet werden, als für solche, die es nicht sind, so werden wir auch entdeckt haben, warum Zins bezahlt wird». Zu diesem Zwecke betrachtet Hicks das Verhältnis zwischen Geld und einem kurzfristigen Wechsel, einem Wertpapiertypus, der dem Geld sehr nahe kommt. Auch der sicherste ganz kurzfristige Wechsel würde nicht ohne Einschlag (Diskont) gegen Geld eingetauscht, da ja schon der Umtausch von Geld in Wechsel eine Transaktion notwendig macht, die Mühe (troubles) verursacht. Dies ist nur der Fall, weil Wechsel nicht wie Geld im Tauschverkehr allgemein angenommen werden. Wäre dies der Fall, so wäre der Erwerb von Wechseln mit keinerlei Kosten verbunden und deshalb kein Grund vorhanden, dass der Wechel einem Diskont unterworfen ist. Neben diesen Kosten spielt aber noch etwas anderes eine Rolle, da es in der Praxis keinen noch so kurzfristigen gibt, der nicht durch ein spekulatives Moment berührt würde. So muss jedermann, der einen Wechsel kauft, mit der Möglichkeit rechnen, dass er sein Geld vor Ablauf der Verfallzeit nötig hat, so

---

22) a. a. O. S. 163.

dass er in die Lage käme, den Wechel rückdiskontieren zu lassen. Der Rückdiskont wird notwendigerweise wieder Mühen (troubles) mit sich bringen, die denjenigen beim Kauf des Wechsels gleich sindb oder sie sogar übersteigen. Dazu kommt aber noch ein Risiko hinzu, nämlich, dass der Diskont unter Umständen nur zu schlechteren Bedingungen möglich ist, weil der Zinssatz in der Zwischenzeit gestiegen ist. Je länger die Verfallzeit, desto grösser wird dieses Risiko sein. Der langfristige Zinsfuss muss daher über dem kurzfristigen Zinsfuss liegen, um diesem Risiko gerecht zu werden. Dieser kann aber nur steigen und nicht sinken, was bedeutet, dass der langfristige Zinssatz nicht nahe an null reichen kann[23]).

Man muss sich hüten, in der eben erwähnten Darstellung etwa die ganze Zinstheorie von Hicks zu erblicken. Es handelt sich hier nur darum, das Bestehen eines minimalen Angebotspreises für Kredit zu zeigen oder in der Terminologie von Keynes: das Bestehen einer Zinshöhe zu zeigen, bei der es nicht mehr zu einer Preisgabe der Liquidität kommt, d. h. einer Zinshöhe, bei der die Nachfrage nach Geld zu Hortungszwecken unbeschränkt ist. Dieser Punkt ist nicht nur theoretisch von Interesse, sondern auch von grosser praktischer Bedeutung. Er zeigt die Grenzen, die einer monetären Beeinflussung des Konjunkturverlaufes gesetzt ist. Theoretisch spielt dieser Punkt eine so wichtige Rolle, weil es der Punkt ist, bei dem sämtliche Betrachtungen, die Keynes über Sparen, Investieren, Dauerarbeitslosigkeit und Depressionsgleichgewicht anstellt, Gültigkeit erlangen. Es ist der Punkt, bei dessen Erreichung sozusagen das Gegenteil gilt von dem, was die «klassische» Schule behauptete. Die Begründung dafür werden wir weiter unten geben, wenn wir noch einmal auf das Verhältnis zwischen der klassischen Theorie und der von Keynes zu sprechen kommen. Auch die Besprechung der Zinstheorie von Keynes wollen wir hier abbrechen. Wir werden jedoch im 3. Abschnitt anlässlich der Besprechung der

---

23) Vergl. a. a. O. S. 165 ff. Ferner Hicks: Mr. Keynes and the Classics, Econometrica, April 1937.

Stockholmertheorie darauf zurückkommen, da Keynes gegen die oben erwähnte alternative Formulierung seiner Theorie aufgetreten ist.

V. Lohnhöhe und Arbeitslosigkeit.

Es ist ein charakteristischer Zug der «Allgemeinen Theorie», dass Keynes das Geld als eine für den Wirtschaftsablauf bestimmende Grösse ansieht. Auch darin zeigt sich deutlich, wie «unklassisch» Keynes vorgeht. Die «Klassiker» waren gewohnt, das Geld als einen Schleier zu betrachten und ihre Theorien in realen Grössen auszuarbeiten. Wie vorsichtig man aber sein muss, Schlussfolgerungen, die man bei der Betrachtung einer solchen Realwirtschaft, bei der man nur das Verhältnis der relativen Austauschverhältnisse der verschiedenen Güter zueinander betrachtet, auf die wirkliche Geldtauschwirtschaft zu übertragen, das zeigt das 19. Kapitel der «Allgemeinen Theorie» von Keynes. In diesem Kapitel, betitelt Geldlöhne und Preise, tritt Keynes dagegen auf, dass eine Senkung der Geldlöhne mit einer von der «klassischen» Schule vorausgesetzten Reallohnsenkung verbunden sein müsse, infolge der Schwankungen der Güterpreise. Das heisst nichts anderes, als dass es bei der Betrachtung dieses Verhältnisses wesentlich ist, nicht von Veränderungen im Geldumlauf zu abstrahieren, die mit einer Senkung der Geldlöhne verbunden sein können. Wie stark hier die Gedankengänge von Keynes denjenigen Wicksell's in «Geldzins und Güterpreise» ähnlich sind, darauf haben Hicks [24]) und Lautenbach [25]) hingewiesen. Insbesondere Lautenbach betont, dass der von Wicksell geschilderte kumulative Niedergangsprozess der Preisbewegung auf die Preisgabe des «Parallelenaxioms» der klassischen Schule, dass Geldlohn und Reallohn in der Regel parallel gehen, beruhe, indem Wicksell zeigte, dass jeder Versuch der

24) Capital ans Value, Kapitel XX und XXI.

25) Zur Zinstheorie von John Maynard, Keynes im weltwirtschaftlichen Archiv 1937 und in seinem Artikel «Der Streit und Keynes' Theorie» in die Bank, Jahrgang 1937, Band I, S. 569.

Unternehmer durch Lohnsenkungen ein Missverhältnis zwischen Kosten und Preisen zu überwinden, nur zu einem hoffnungslosen Wettlauf von Löhnen und Preisen nach unten führe. Einem Wettlauf, der so hoffnungslos sei, wie der Wettlauf mit dem eigenen Schatten.

Man muss Keynes zugestehen, dass er die verschiedenen Wirkungen, die von einer Geldlohnsenkung zu erwarten sind, glänzend analysiert hat. Es sprechen in der Tat gute Gründe dafür, dass in einer geschlossenen Volkswirtschaft Geldlohnsenkungen nur zu Preissenkungen führen und keinen direkten Einfluss auf die Arbeitslosigkeit haben. Dass in einer nicht geschlossenen Volkswirtschaft eine Kürzung der Geldlöhne infolge einer Verbesserung der Handelsbilanz günstige Rückwirkungen auf die Beschäftigung haben kann, gibt Keynes selbst zu. Kleine Länder, bei denen der Aussenmarkt eine im Verhältnis zum Binnenmarkt bedeutende Rolle spielt, können sich durch eine Senkung der Geldlöhne eine vorteilhafte Wirkung versprechen.

Keynes verspricht sich nichts von einer Lohnsenkung für die Zunahme der Neigung zum Konsum und den Einfluss auf die Investitionstätigkeit erhofft er zur Hauptsache von einer Zinssenkung, welche durch die Senkung der Geldlöhne herbeigeführt wird. (Vergl. dazu oben). Wir wollen hier die Beweisführung von Keynes nicht anzweifeln. Doch scheinen uns hierzu zwei Bemerkungen nötig, die in diesem Zusammenhang nicht übersehen werden dürfen.

1. Scheint ein Widerspruch zu bestehen zwischen der Begründung der Dauerarbeitslosigkeit durch Keynes und der Möglichkeit einer Zinssenkung mit Hilfe einer allgemeinen Senkung der Geldlöhne. Wie wir oben bereits gesehen haben, gibt es für Keynes ein Zinsminimum, das eine Zunahme der Investition auf das für Vollbeschäftigung nötige Mass verhindert und für die Dauerarbeitslosigkeit verantwortlich gemacht wird. Es hält daher schwer einzusehen, wie eine allgemeine Geldlohnsenkung den Zins weiter senken und so die Investition anregen sollte, da nach der eigenen

Voraussetzung von Keynes die Geldsummen, die aus der aktiven Zirkulation frei werden, zur Befriedigung des Spekulationsmotivs Verwendung finden.

2. Keynes hat unseres Erachtens den Einfluss einer allgemeinen Geldlohnsenkung auf die Grenzertragsfähigkeit unterschätzt. Eine Verbesserung der Grenzertragsfähigkeit erhofft er von einer Kürzung der Geldlöhne, die keine ernsthafte Möglichkeit einer weiteren Kürzung, sondern eher die Möglichkeit einer späteren Erhöhung hervorruft. Sicher ist, dass Lohnsenkungen, welche die Möglichkeit weiterer Lohnsenkungen in der Zukunft zulassen, ungünstig auf die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals wirken. Dagegen sollten gerade Keynes und seine Anhänger, die immer wieder die Bedeutung der Investitionstätigkeit der einzelnen Unternehmer für die Beschäftigung betonen, die Frage näher untersuchen, ob eine allgemeine Senkung der Geldlöhne (die als definitiv zu betrachten ist) nicht die Unternehmer direkt und nicht über den langwierigen Prozess einer Zinssenkung zur Investition veranlassen könnte. Dies scheint durchaus möglich zu sein, so dass die Geldlohnsenkung von einer unveränderten oder doch nicht im gleichen Verhältnis verkürzten effektiven Nachfrage begleitet wäre. Um diese Möglichkeit zu zeigen, wollen wir an die Kritik anknüpfen, die Keynes am klassischen Lohnargument geübt hat. Keynes wirft bekanntlich der üblichen Betrachtung vor, dass sie ihre Folgerungen in bezug auf eine besondere Industrie durch Analogie auf die Industrie als Ganzes ausdehne, was nicht erlaubt sei [26]). Keynes betrachtet die Wirkung einer allgemeinen Geldlohnsenkung auf die Nachfrage und kommt dabei ungefähr zu folgendem Resultat: die reduzierten Geldlöhne bedeuten wohl für den einzelnen Unternehmer eine Reduktion seiner Produktionskosten und gäben ihm so die Möglichkeit einer gewinnbringenden Mehrproduktion. Aber die Geldeinkommen fallen im gleichen Verhältnis wie die Kosten, und die Nachfrage wird entsprechend reduziert. Jeder Unternehmer, der

---

26) Vergl. S. 219.

den Lohn, den er bezahlt, reduziert, kann seinen Gewinn vermehren. Im gleichen Augenblick vermindert er aber die Einkommen anderer Unternehmer, und wenn alle die Löhne zusammen kürzen, so wird am Schlusse keiner davon profitieren [27]).

Wir wollen nicht bezweifeln. dass dieser Fall tatsächlich eintreten könnte. Er setzt aber voraus, dass die Unternehmer auf Grund der neuen Tatsachen nicht mehr investieren bezw. mehr Arbeiter beschäftigen als vorher. Investieren jedoch die Unternehmer mehr und stellen sie mehr Arbeiter ein, so wird dadurch die Nachfrage nicht entsprechend reduziert, weil dann das Gesamteinkommen der Arbeiter (beschäftigte Arbeiterzahl multipliziert mit dem Lohn) nicht zu sinken braucht, sondern sogar eine Steigerung möglich wäre. Bei seiner Beurteilung einer allgemeinen Lohnsenkung auf die Nachfrage nimmt Keynes offenbar an, dass im gleichen Augenblick, wie das Lohnniveau in der Volkswirtschaft gesenkt wird, auch schon die Nachfrage zurückgeht und somit die Preise entsprechend sinken müssen. D. h., dass nicht irgend welche Gewinnspannen für die Unternehmer entstehen können, die die Unternehmer zu Produktionssteigerungen anreizen. Dies ist aber eine etwas unwahrscheinliche Annahme. Die Löhne von heute bilden gewöhnlich die Nachfrage von morgen, und wenn das Lohnniveau heute gesenkt wird, so wird sehr wahrscheinlich eine gewisse Zeit verstreichen müssen, bis sich das in der Nachfrage auswirkt, d. h. bis die Preise sinken. In dieser Zwischenzeit aber besteht für den Unternehmer ein Anreiz mehr zu investieren, weil seine Gewinnspanne sich erweitert hat, da auf der einen Seite die Kosten gesunken sind, ohne dass gleichzeitig die Preise auch schon gesunken wären. Es kommt für die weitere Entwicklung alles darauf an, ob in dieser Zwischenzeit die Unternehmer mehr investieren oder nicht. Tun sie es, so braucht das Gesamtlohneinkommen nicht zurückzugehen, da bisher nicht Beschäftigte jetzt beschäftigt wer-

27) Vergl. Mrs. Robinson a. a. O. S. 51 und auch das bei der Darstellung der Theorie von Keynes oben Gesagte.

den und einen Lohn erhalten. Es wäre auch gar nicht unwahrscheinlich, dass sich die effektive Nachfrage weiter ausdehnt, da gerade diese neu in den Produktionsprozess eingestellten Arbeitskräfte eine grössere Neigung zu konsumieren haben dürften, als die bereits Beschäftigten, die einen höheren Lohn erhielten. (Vergleiche dazu die Bemerkungen Amonns, die oben im III. Abschnitt angeführt wurde). Dies hätte zur Folge, dass sich die Konsumgüterindustrien weiter ausdehnen könnten.

Mit diesem Einwand soll nicht gesagt werden, dass eine allgemeine Lohnsenkung auf die Arbeitslosigkeit einen günstigen Einfluss haben muss. Es soll vielmehr gesagt werden, dass sie einen günstigen Einfluss haben kann, und dass Keynes diese direkte Möglichkeit unterschätzt hat. Es war uns nur darum zu tun zu zeigen, dass eine Konstellation eintreten kann und mit ziemlich grosser Wahrscheinlichkeit auch eintritt, die einen Anreiz für eine verstärkte Investitionstätigkeit bildet. Anders steht es dagegen mit der Beurteilung dieser momentanen Lage durch die Unternehmer, d. h. mit den Erwartungen der Unternehmer. Dass diese trotz günstigen momentanen Bedingungen durchaus pessimistisch sein können, haben wir im IV. Abschnitt bei der Besprechung der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals dargelegt. In diesem Falle hätte Keynes selbstverständlich recht. Eine allgemeine Lohnsenkung würde in diesem Falle ein Sinken des Nominaleinkommens der Volkswirtschaft zur Folge haben und eine Wirkung auf die Arbeitslosigkeit wäre bloss über die von Keynes dargelegten indirekten Wirkungen zu erhoffen.

Wir hätten im folgenden Kapitel noch die Ansichten von Keynes über den Konjunkturzyklus einer Kritik und Würdigung zu unterziehen. Wir wollen jedoch darauf verzichten, da Keynes keine eigentliche Theorie der Konjunkturschwankungen ausgearbeitet hat und seine Bemerkungen, die mehr kursorischen Charakter haben, wie Keynes selbst betont, nichts wesentlich Neues bringen, das nicht schon von anderen Autoren gesagt worden wäre. Neu

ist eigentlich nur die Terminologie und die Art der Darstellung. Wenn Hansen zeigt, wie sehr die Konjunkturtheorie von Keynes in ihren Grundzügen derjenigen von Spiethoff nahe kommt [28]), so beweist das nur, wie sich Keynes hier im Einklang mit einem grossen Teil der modernen Erklärungsversuche der Konjunkturschwankungen befindet.

VI. Schlussbetrachtungen.

Wir haben jetzt die Theorie von Keynes dargestellt, und kritisch gewürdigt. Zum Schlusse wollen wir noch kurz auf das Erkenntnisziel der Theorie von Keynes zu sprechen kommen, um dann anschliessend noch einmal das Verhältnis zur traditionellen Theorie zu erörtern.

a. Es ist gewöhnlich üblich, gleich zu Beginn der Darstellung einer Theorie des Problem klar zu bestimmen, das dies behandelt. Wir haben dies hier mit guten Gründen bis zum Schlusse aufgespart, da bei Keynes selbst die klare Problemstellung fehlt. Einmal setzt er sich die Aufgabe, mit seiner Theorie das Problem der Beschäftigung zu behandeln, dann ist es wieder die Produktion als Ganzes, die er untersuchen will, und manchmal sind es die Veränderungen in dem Produktionsumfang und der Beschäftigung, denen Keynes seine Aufmerksamkeit widmet, dann erscheint seine Theorie wieder als eine Theorie der Entwicklung des kapitalistischen Wirtschaftssystems. Hier handelt es sich um verschiedene Probleme, die im Interesse der Klarheit streng auseinander gehalten werden sollten. Diesen formalen Mangel sollte man Keynes verzeihen. Er hat in seiner Allgemeinen Theorie einen Apparat des wirtschaftlichen Denkens ausgearbeitet und ist nun darauf erpicht, seinen Wert an den verschiedensten Problemen auszuprobieren. Den Wert seines Buches sehen wir viel mehr in der Ausarbeitung einer Methodik des wirtschaftlichen Denkens, als in den einzelnen Erklärungsversuchen bestimmter, brennender Probleme.

---

28) Full Recovery or Stagnation, S. 33 ff.

Wir hatten bereits oben die Gelegenheit, darauf hinzuweisen, dass Keynes das Geld nicht bloss als Tauschmittel betrachtet. Das Geld ist für ihn nicht nur Tauschvermittler, sondern auch Tauschobjekt selbst. D. h., die Wertschätzung des Geldes ist nicht nur eine abgeleitete (vom Wert der übrigen Güter), sondern das Geld hat eine eigene Wertschätzung, die eine Funktion des Zinsfusses ist. Auf diese Weise führt Keynes mit Hilfe der Funktion der Liquiditätspreferenz oder vielleicht genauer mit Hilfe der Funktion der Vorliebe für Liquidität zu Spekulationszwecken, das Geld in das Wirtschaftsdenken ein. Dies bedeutet zweifelsohne eine Erweiterung bezw. eine Verallgemeinerung der «klassischen» Theorie, gegen die man nichts einwenden kann. Sie stellt im Gegenteil eine Verbesserung dar, die noch viele schöne Resultate zeitigen dürfte. Es ist allerdings schade, dass Keynes die eigentliche **allgemeine** Theorie nicht vollständig entwickelt und sozusagen rein dargestellt hat. Er hat seine Theorie vielmehr mit Rücksicht auf das Hauptproblem, das ihn beschäftigt, entwickelt und so rein theoretische Fragen mit praktischen vermengt. Dieses Hauptproblem ist das Problem der Arbeitslosigkeit. Was Keynes' Theorie der Arbeitslosigkeit auszeichnet, ist, dass sie auf die Möglichkeit eines Gleichgewichts bei Unterbeschäftigung sämtlicher Produktionsfaktoren hinweist, ja, sogar die Notwendigkeit eines Gleichgewichts der Unterbeschäftigung aufzeigt, im Falle ein bestimmter Wohlstandsgrad überschritten wird. Die «klassische» Schule bestritt nie, dass ein Gleichgewicht trotz Arbeitslosigkeit bestehen könne. Für sie bestand die Ursache dieser Arbeitslosigkeit darin, dass der Lohn über dem Wert des Grenzproduktes stand. Keynes interessiert sich nicht für diesen Fall, sondern er behauptet, dass eine Lohnsenkung die Arbeitslosigkeit nicht beseitigen könne (vergl. dazu im einzelnen das vorgehende Kapitel). Den Grund dafür fanden wir in der Unmöglichkeit einer weiteren Zinssenkung, die eine Zunahme der Investition verhindert und so das Investitionsvolumen hinter dem für Vollbeschäftigung notwendigen Mass zurückbleiben lässt. Eine andere Frage ist es jedoch, ob dieses Gleichgewicht dauernd sein

kann, d. h. stabil und nicht nur labil ist. Wir wollen hier nicht mehr auf diese Frage eingehen, sondern bloss darauf hinweisen, dass die oben erwähnte Kritik der Funktion der Neigung zu konsumieren durch Amonn, die Vermutung nahe legt, dass es sich nur um ein labiles Gleichgewicht handeln kann, da nach einiger Zeit der Arbeitslosigkeit jeder Einfluss zu einer Mehrbeschäftigung eine kumulative Tendenz in sich tragen wird, infolge der starken Neigung zum Konsum der neu Beschäftigten. D. h., dass der Mehrkonsum dieser zu einer Vergrösserung der Produktion und der Beschäftigung führen könnte.

b. Wie wir unter a bereits erwähnt haben, unterliess es Keynes, die durch die Einführung der Liquiditätspreferenz sich ergebende Verallgemeinerung der «klassischen» Theorie theoretisch rein darzustellen. Dies wurde von Hicks [29]), O. Lange [30]) und Harrod [31]), gemacht. Ihre Darstellung geschieht auf mathematischem Weg mit Hilfe simultaner Gleichungen, aus denen sich die Unbekannten bestimmen lassen. Wir wollen hier versuchen, diese allgemeine Theorie darzustellen und dann ihre Beziehung zur Theorie von Keynes einerseits und zur «klassischen» Theorie andererseits auseinander setzen. Zu diesem Zwecke wollen wir ein gegebenes Gesamteinkommen Y annehmen. Ferner wollen wir annehmen, dass das Banksystem den Zinsfuss auf einer bestimmten Höhe, sagen wir z. B. 3 %, festsetze, dann aber die Geldmenge konstant halte. (Durch diese Annahmen erleidet die folgende Argumentation keine Einschränkung, wie später leicht eingesehen wird). Da wir bei unserer Darstellung auf die Hilfe der Mathematik verzichten, können wir die Interdependenz der verschiedenen Grössen nur so darstellen, indem wir bestimmte Grössen als am Anfang gegeben betrachten). Das Einkommen Y bestimmt nun zusammen mit dem

29) In dem oben erwähnten Art. in der Econometrica.

30) The rate of interest and the Optium propensity to consume in Economica No. 17, Vol. V, February 1938.

31) Mr. Keynes and traditiona! Theory» in Econometrica January 1937, Vol. 5, No. 1.

Zinsfuss (3 %) die Vorliebe für Liquidität, die sich ja aus den Geldbeträgen zusammensetzt, die zum Zwecke des aktiven Umsatzes gehalten werden (Einkommensmotiv) und den Geldbeträgen, die der Spekulation dienen, d. h. die gehortet werden. Die so gehaltenen Geldbeträge sind identisch mit der Gesamtgeldmenge einer Volkswirtschaft. Die Grösse des Einkommens Y bestimmt die Neigung zu konsumieren. Im Gegensatz zu Keynes wollen wir der Vollständigkeit halber die Neigung zu konsumieren auch vom Zinsfuss abhängig sein lassen, da doch die Grösse des Konsums, bezw. die nicht konsumierten Teile des Einkommens (die Ersparnis) in irgend einer Weise vom Zinsfuss abhängen wird. Die Neigung zu konsumieren, d. h. die Grösse des Konsums bestimmt die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals (unter der Voraussetzung konstanter Produktionstechnik), da die Nachfrage nach Kapitalgütern eine abgeleitete Nachfrage ist, abgeleitet von der Nachfrage nach Konsumgütern, zu deren Bereitstellung die Kapitalgüter dienen. Die Grösse der Investition wird durch die Funktion der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals und die Zinshöhe bestimmt. Die Grösse der Konsumtion und der Investition zusammen bilden aber zusammen das Gesamteinkommen. Ist dieses Gesamteinkommen gleich dem am Anfang von uns angenommenen Einkommen Y, so besteht Gleichgewicht, d. h. es besteht kein Anlass zu irgend einer Veränderung. Im Falle des Ungleichgewichts wird sich die Liquiditätspreferenzfunktion unter dem Zwang des neuen Einkommens verändern. Dies gibt uns einen neuen Zinsfuss und damit eine veränderte Neigung zu konsumieren und eine veränderte Funktion der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals, die im Zusammenhang mit dem neuen Zinsfuss ein anderes Investitionsvolumen bestimmt, was mit der Konsumtion zusammen ein neues Gesamteinkommen ergibt. Dieser Prozess der gegenseitigen Anpassung geht so lange weiter, bis die verschiedenen Grössen im Gleichgewicht sind.

Diese verallgemeinerte Theorie scheint allerdings mehr der «klassischen» Theorie zu gleichen, als der Theorie von Keynes. Nach Keynes hat bekanntlich die Grenzertragsfähigkeit des Ka-

pitals und die Ersparnis keinen Einfluss auf den Zinsfuss. Prüfen wir einmal, wie das eben beschriebene Interdependenzsystem auf eine Veränderung in der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals reagiert. Zu diesem Zwecke wollen wir annehmen, dass die Funktion der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals sich infolge technischer Verbesserungen nach rechts verschiebe. In diesem Fall wird beim ursprünglichen Zinsfuss die Investition grösser sein als vorher und das Gesamteinkommen wird steigen. Das bewirkt eine Veränderung in der Nachfrage nach Geld, da infolge des grösseren Einkommens grössere Geldbeträge zu Zahlungszwecken gehalten werden müssen. Dies führt bei unveränderter Geldmenge zu einer Erhöhung des Zinsfusses, da die hortenden Wirtschaftssubjekte nur bei einem höheren Zinsfuss bereit sind, ihre Horte aufzulösen und dem aktiven Umsatz zur Verfügung zu stellen. Wir kommen also zum gleichen Resultat wie die «Klassiker», die ja auch behaupten, dass der Zinsfuss steigt, wenn sich die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals erhöht. Unser Schluss ist aber nicht ganz zwingend. Er hängt von einer ganz bestimmten Voraussetzung über die Form der Funktion der Liquiditätspreferenz ab. Zur Klarstellung dieses Tatbestandes wollen wir zu verschiedenen Diagrammen Zuflucht nehmen.

Wir haben bereits verschiedene Male betont, dass die Liquiditätspreferenz eine Funktion des Zinsfusses, wie auch des Einkommens ist. Wir können daher diese Funktion so darstellen, indem wir im Achsensystem auf der Abszisse das Einkommen Y und auf der Ordinate den Zinsfuss z abtragen. Unter der Voraussetzung einer konstanten Geldmenge (diese Einschränkung machen wir hier, da die Darstellung im dreidimensionalen Raum zu kompliziert wird. Ferner ist diese Voraussetzung gar nicht so wirklichkeitsfremd), d. h. einer konstanten Liquiditätspreferenz (die gesamte Geldmenge muss ja in einem bestimmten Zeitpunkt von irgendwelchen Wirtschaftssubjekten als liquide Reserve gehalten werden) können wir eine Indifferenzkurve zeichnen, die uns für sämtliche Veränderungen im Zinsfuss die Grösse des Einkommens zeigt, wel-

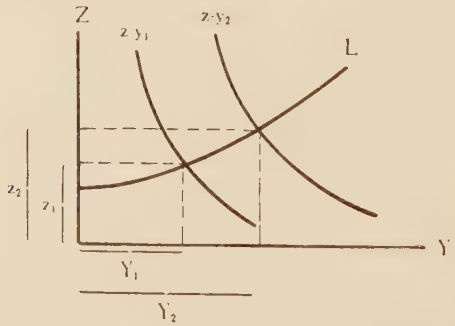
ches die Nachfrage nach Geld unverändert lässt, bezw. uns für alle Einkommensgrössen den Zinsfuss zeigt, der die Nachfrage nach Geld mit der gegebenen Geldmenge im Gleichgewicht hält. Diese Kurve bezeichnen wir mit L. Eine weitere Beziehung zwischen dem Zinsfuss und dem Einkommen erhalten wir aus der Funktion der Grenzertragsfähigkeit und der Funktion der Neigung zu konsumieren. Die Funktion der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals ist bekanntlich die Beziehung, die zwischen dem Zinsfuss und der investierten Kapitalmenge, d. h. der Grösse der Investition, besteht. Die Grösse der Investition bildet das Investitionseinkommen, aus dem wir mit Hilfe des Multiplikators, den wir aus der Funktion der Neigung zu konsumieren gewinnen können, das Gesamteinkommen ermitteln. Für jeden Zinsfuss erhalten wir aus der Funktion der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals ein bestimmtes Investitionseinkommen, das mit dem Multiplikator multipliziert uns eine Beziehung zwischen dem Zinsfuss und dem Gesamteinkommen konstruieren lässt. Diese Funktion wird flacher als die Kurve für die Grenzertragsfähigkeit des Kapitals von links oben nach rechts unten verlaufen, da der Funktion der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals auf der X-Achse nur das Investitionseinkommen entspricht und nicht das auf jeden Fall grössere Gesamteinkommen. In Ermangelung eines besseren Namens wollen wir diese Kurve als Zins-Einkommenkurve bezeichnen. (z-y in unseren Diagrammen). Diese Bezeichnung ist nicht ganz korrekt, da auch die oben gekennzeichnete «Liquiditätspreferenzkurve» eine Beziehung zwischen dem Zinsfuss und dem Gesamteinkommen gibt.

1. Der Normalfall.

Mit unseren beiden Kurven L und z-y können wir das Abhängigkeitsverhältnis zwischen der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals und dem Zinsfuss darstellen. Wie leicht einzusehen ist, wird die Reaktion des Zinsfusses auf Veränderungen in der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals vom tatsächlichen Verlauf dieser beiden Kurven abhängen. Ueber den Verlauf der Zins-Einkommenkurve

kann kaum eine Meinungsdifferenz bestehen. Anders dagegen bei der «Liquiditätspreferenzkurve». Hier gehen die Meinungen auseinander.

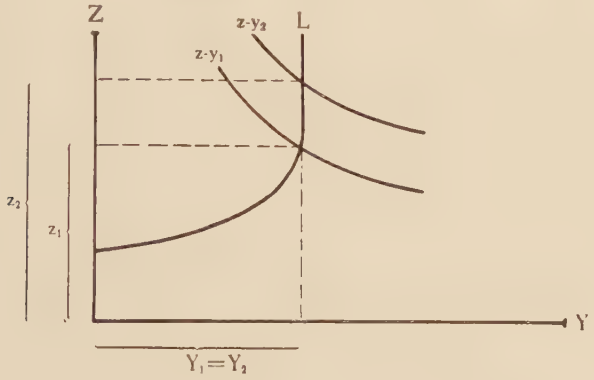
In dem oben erwähnten Fall, der dem «klassischen» Fall sehr nahe kommt, ist die «Liquiditätspreferenzkurve» eine von links unten nach rechts oben geneigte Kurve. Wie aus unserem Diagramm zu entnehmen ist, hat jede Erhöhung der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals zur Folge, dass der Zinsfuss steigt. Mit ihm steigt das Nominaleinkommen und die Beschäftigung in der Volkswirtschaft. Wir bezeichnen diesen Fall als Normalfall, weil wir annehmen, dass noch unbeschäftigte Reserven in der Volkswirtschaft da sind und es daher möglich ist, dass die Beschäftigung noch zunimmt. Dies ist eine viel realistischere Voraussetzung, als die der Vollbeschäftigung.



2. Der «klassische» Fall.

Auch hier wird eine Verschiebung der Funktion der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals nach rechts den Zinsfuss erhöhen. Aber die Möglichkeit einer weiteren nominellen Einkommenssteigerung und die Vermehrung der Beschäftigung fällt hier weg, weil in der «klassischen» Welt ex definitione Vollbeschäftigung herrscht. Es ist eine stillschweigende Voraussetzung der «Klassiker», dass der Zinsfuss die Nachfrage nach Geld für Hortungszwecke unberührt

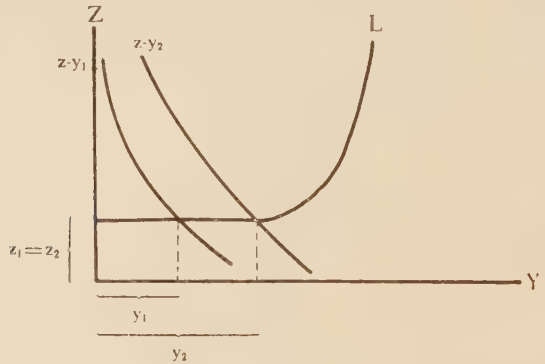
lässt. Im Gedankengebäude der «Klassiker» ist kein Platz für das Spekulationsmotiv. D. h., hier ist die Funktion der Vorliebe für Liquidität einzig eine Funktion des Einkommens, oder, wie man zu sagen pflegt, die Zinselastizität der Nachfrage nach Liquidität ist 0, bezw. die Einkommenselastizität der Nachfrage nach Liquidität unendlich. In unserem Diagramm wird das dadurch angedeutet, dass die «Kurve der Liquiditätspreferenz» von einem bestimmten Punkt an eine Parallele zur Y-Achse bildet. In diesem Ast der Kurve gilt die «klassische» Theorie.



3. Der Fall von Keynes.

Die «allgemeine» (!) Theorie von Keynes ist sozusagen der «klassische» Fall mit umgekehrtem Vorzeichen. Leider treten die Bedingungen für die Gültigkeit der Keynes'schen Theorie bei Keynes nicht so deutlich in Erscheinung, da die Klarheit seiner Darstellung durch viele Seitensprünge leidet. Wenn wir oben sagten, dass beim «klassischen» Fall die Vorliebe für Liquidität als nur vom Einkommen abhängig betrachtet wird, so können wir jetzt sagen, dass Keynes die Vorliebe für Liquidität als eine Funktion vom Zinsfuss allein betrachtet. D. h. die Einkommenselastizität der Nachfrage nach Liquidität ist 0 bezw. die Zinselastizität der Nachfrage nach Liquidität ist unendlich. Unsere Kurve muss für

diesen Fall anzeigen, dass eine Zunahme des Zinsfusses, die nötig ist um eine gegebene Zunahme des Geldeinkommens zu kompensieren O beträgt. Das bedeutet nichts anderes, als dass die Kurve parallel zur X-Achse verlaufen muss. Dies gilt natürlich nicht für die ganze Kurve, sondern nur für einzelne Punkte auf ihr.



Wir sehen hier deutlich, dass in diesem Ast der Kurve eine Erhöhung der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals bezw. eine Erhöhung der Konsumation keinen Einfluss auf den Zinsfuss haben kann, sondern nur das Einkommen und die Beschäftigung vermehrt. Hier gilt, dass der Zinsfuss unabhängig vom Sparen und unabhängig von der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals ist. (Allerdings nur in gewissen Grenzen. Man kann das selbstverständlich nicht schlechthin behaupten). Hier ist wie Keynes an mehreren Stellen seines Buches betont, das Sparen keine Ablenkung der Produktion von den Konsumgütern zur Produktion von Investitionsgütern. Sparen ist hier eine Schwächung der effektiven Nachfrage, eine Schwächung der Produktion, eine Verschwendung der Produktionskraft einer Nation. Umgekehrt ist der Konsum wohlstandsfördernd. Er steigert die Produktion, das Volkseinkommen und die Beschäftigung. Was im klassischen System eine Tugend ist, wird hier zum Fluch und umgekehrt. Die phantastisch anmutenden wirtschaftspolitischen Vorschläge, die Keynes mit beissendem Spott

im 6. Abschnitt des 10. Kapitels der Allgemeinen Theorie vorschlägt, werden hier sinnvoll. Hier beginnt die Tragödie jeder reichen Volkswirtschaft, die nicht durch wirtschaftspolitische Massnahmen den Konsum oder die Investition fördert. Es ist auch hier, wo rein monetäre Massnahmen versagen, da sie keinen Einfluss auf den Zinsfuss haben.

Wie leicht einzusehen ist, handelt es sich bei Keynes nicht um eine allgemeine Theorie, sondern um einen Spezialfall einer allgemeineren Theorie, von der auch die «klassische» Theorie nur ein Spezialfall ist. Man könnte leicht einwenden, dass Keynes's Spezialfall rein formal richtig sei und die unendliche Zinselastizität der Nachfrage nach Liquidität einfach angenommen worden sei. Bei unserer Kritik an Keynes's Zinstheorie haben wir betont, dass Keynes zu wenig Betonung auf das Einkommensmotiv lege und übersehen habe, dass eine Steigerung der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals infolge seiner Wirkung auf das Einkommen indirekt auf den Zinsfuss zurückwirke. Für Robertson war dies bekanntlich das Hintertürchen, durch das sich die Grenzproduktivität in die Zinstheorie einschleicht. Wir müssen hier unsere Kritik insofern etwas abschwächen, als dass sie unter der eben erwähnten speziellen Voraussetzung keine Gültigkeit besitzt. Wenn wir uns im linken Ast der eben gezeichneten Kurve befinden, so ist die Interdependenz unterbrochen. Der Zinsfuss ist nicht mehr eine abhängige Variable und von den anderen Grössen unseres Systems mitbestimmt. Aenderungen im Einkommen können sich nur in den Ausgaben für den Konsum oder der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals auswirken, den Zinsfuss lassen sie unberührt. Wir müssen Keynes zugestehen, dass sein Fall gar nicht so unwahrscheinlich ist, wie man auf den ersten Blick anzunehmen geneigt ist, sondern, dass Keynes hier eine realistische Voraussetzung gemacht hat. Es ist eine Stärke von Keynes, dass die Voraussetzungen, von denen er ausgeht, sehr realistisch gehalten sind. Dies gilt nicht etwa nur von der «Allgemeinen Theorie», sondern für den grössten Teil seiner Schriften und Aufsätze.

Zur Begründung einer unendlichen Zinselastizität der Nachfrage nach Liquidität wollen wir hier auf unsere Ausführungen hinweisen, die wir oben bei der Diskussion eines minimalen Zinsfusses in Anlehnung an Hicks gegeben haben. Wir erkennen eigentlich erst hier so richtig die Bedeutung dieser Ausführung. Da bei diesem Zinsfuss das Geld von der Investition zurückgehalten wird, so wird ein grosser Teil von der in der Volkswirtschaft zirkulierenden Geldmenge infolge der Stagnation des Wirtschaftslebens gezwungenermassen als liquide Reserve gehalten, da eine andere Verwendungsmöglichkeit fehlt. Der anglo-amerikanische Sprachgebrauch hat für dieses Geld den treffenden Ausdruck «idle money» geprägt. Es ist nun durchaus möglich, dass eine Vergrösserung des Gesamteinkommens durch öffentliche Investitionen oder Zunahme der Konsumation, d. h. einer Zunahme der Beschäftigung, in ziemlich weiten Grenzen auch bei steigenden Preisen ohne Einfluss auf den Zinsfuss vor sich gehen kann, indem dieses «idle money» wieder seiner Bestimmung, dem aktiven Umsatz zu dienen, zugeführt wird.

Ein gutes Beispiel für die Realität der Voraussetzung von Keynes scheinen uns die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten zu sein, wo unter dem Einfluss eines starken Kapitalzustromes in den letzten Jahren der Zinsfuss diese minimale Grenze erreicht zu haben scheint. Die gewaltige Ausdehnung der Geldmenge, die mit diesem Kapitalzustrom verbunden war, dient heute zum grössten Teil der Befriedigung des Liquiditätsstrebens, was einem weiteren Sinken des Zinsfusses trotz ständigem Kapitalzufluss entgegenwirkt. Während der Theoretiker alter Richtung sich wundert, wieso diese gewaltige Zunahme der Geldmenge sich nicht zu einer Inflation grössten Stils entwickelt und zu einem Boom an der Wertpapierbörse führt, ist es dem mit der Theorie von Keynes Vertrauten klar, dass dies solange nicht der Fall sein wird, als das Geld eine Liquiditätsprämie hat, welche die Grösse des Zinsfusses übersteigt. Trotz des niedrigen Zinsfusses, oder vielleicht besser gerade infolge des niedrigen Zinsniveaus, wird nicht investiert, und die

zusätzliche Geldmenge kommt nicht in den Umlauf und wirkt daher nicht inflationistisch.

Wir möchten die Betrachtungen von Keynes nicht abschliessen, ohne darauf hinzuweisen, dass wohl noch manche Anschauungen der «klassischen» Theorie unter seinem Einfluss einer Revision unterzogen werden müssen. Ein Anfang wurde bereits in der Theorie des internationalen Handels gemacht, dem Kernstück der «klassischen» Theorie. Gibt man die «klassische» Voraussetzung der Vollbeschäftigung um jeden Preis auf, und lässt die Möglichkeit von Schwankungen im Volumen der Beschäftigung zu, so erhalten wir keine eindeutige Bestimmung des internationalen Preisgleichgewichts und des Wechselkurses [31]). Auf allen Gebieten der nationalökonomischen Theorie werden die Gedankengänge der «Allgemeinen Theorie» fruchtbringend wirken und viel zum Ausbau einer feinen Kasuistik beitragen, ähnlich wie wir es in unserem Kapitel bei der Lohnfrage gesehen haben.

---

31) Vergl. dazu insbesondere Harrod in International Economics, II. Auflage 1939, Kap. 6.

III. Ohlin

I. Einleitung und Charakteristik.

Die folgende Darstellung der Theorie von Ohlin stützt sich zur Hauptsache auf Ohlins Artikel im Economic Journal (No. 185 und 186 vom März 1937), der unter dem Titel «Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment» erschienen ist. Es ist dies eine der wenigen Publikationen, die dem in der schwedischen Sprache nicht bewanderten Nationalökonomen zugänglich sind. Ausser Ohlins Darstellung bestebt keine andere Gesamtdarstellung der betreffenden Probleme, insbesondere der Konjunkturprobleme, wie sie von den modernen schwedischen Nationalökonomen behandelt werden. Schon in den Krisenjahren 1933/34 hat sich eine Reihe schwedischer Nationalökonomen im Auftrage der Regierung eingehend mit dem Problem der Beschäftigung befasst. Auf Grund dieser Enquête ist eine Reihe von Publikationen erschienen, die Ohlin bei der Abfassung des oben erwähnten Artikels stark beeinflusst haben. Die grosse Uebereinstimmung zwischen den verschiedenen Autoren und die Tatsache, dass sie alle durch die Arbeiten von Wicksell, Myrdal, Lindahl und zum Teil auch Cassel beeinflusst sind, rechtfertigt es, von einer Stockholmer Schule zu sprechen.

Das Vorgehen Ohlins zeigt in mancher Hinsicht eine starke Aehnlichkeit mit dem von Keynes. Diese Aehnlichkeit ist keine zufällige und nicht bloss darauf zurückzuführen, dass beide Forscher die gleiche Annahme machen, dass ein grosser Teil der vorhandenen Produktivkräfte brach liegt. Die Aehnlichkeit hat ihren Grund vielmehr in einer mehr oder weniger gleichen Grundauffassung. Dies sollte uns eigentlich nicht verwundern, denn bekannt-

lich hat Keynes in seinem Buche vom Gelde Gedanken entwickelt, die stark an Wicksell erinnern. Die «Allgemeine Theorie» von Keynes ist aber nichts anderes als eine Weiterführung der Gedanken seines Geldbuches. Aber auch die modernen schwedischen Nationalökonomen bauen in ihren Analysen auf Wicksell auf. Dadurch ist natürlich ohne weiteres eine gewisse Aehnlichkeit mit Keynes' Gedankenführung gegeben.

Wie Keynes, so arbeitet auch die schwedische Nationalökonomie mit stark realistischen Voraussetzungen. Dies führt automatisch dazu, dass sie nicht von der Geldwirtschaft abstrahiert. Es bedeutet dies einen Bruch mit der überkommenen Gleichgewichtstheorie der relativen Preise, welche die Geldproblematik ausser Betracht lässt, bezw. aufschiebt als eine Komplikation, die später behandelt wird. Alle grossen klassischen Lehrbücher der Nationalökonomie wie von Marshall, Walras, Pareto und Cassel gehen so vor, dass sie das Problem des Tauschwertes vom Geldproblem isolieren. Das führt zu einer Zweiteilung des eigentlichen Preisproblemes in die zentrale Preistheorie, die eigentlich eine Theorie des relativen Tauschwertes der verschiedenen Güter ist und die Geldtheorie, die einen multiplikativen Faktor zu liefern hat, mit Hilfe dessen die relativen Preise der Tauschwerttheorie zu absoluten «Geldpreisen» umgerechnet werden können [1]). Diese Geldtheorie ist die Quantitätstheorie. Sie wurde schon von Wicksell als ein blosses Anhängsel zur Theorie der relativen Tauschwerte empfunden. Wicksell betrachtete seine Theorie als ein Bindeglied, das die Quantitätstheorie mit der zentralen Preistheorie zusammenkoppeln sollte.

Dieser Dualismus von Geldtheorie und Preisbildungstheorie hat sich lange unfruchtbar auf die Behandlung praktischer Probleme, insbesondere des Konjunkturproblems, ausgewirkt. Auf der einen Seite standen die Theoretiker, die mit der Theorie der relativen Tauschwerte arbeiteten. Für sie konnte es kein Konjunktur-

1) Vergl. Myrdal in «Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument geldtheoretischer Aanlyse» in Hayeks «Beiträgen zur Geldtheorie, S. 371/72».

problem geben, höchstens partielle Störungen, denn in ihrem Wirtschaftsmodell, der «Naturaltauswirtschaft», gilt das Saysche Theorem: das Angebot eines jeden Gutes ist die Nachfrage nach allen andern. Wohl kann die Nachfrage nach einem bestimmten Gut fehlen, dafür muss sie aber nach den übrigen umso stärker sein. Verlusten an einem Ort müssen übermässige Gewinne an einer andern Stelle gegenüberstehen. Ein allgemeiner Nachfrageausfall ist hier überhaupt ausgeschlossen. Zwischen dieser Theorie und den Erfahrungen in der modernen Wirtschaft klafft also eine ganz gewaltige Lücke. Besser steht es dagegen mit der quantitätstheoretischen Forschung, die ihren hervorragendsten Vertreter in Irving Fischer hat. Aber diese Behandlung des Konjunkturproblems hat schwere Mängel. Myrdal hebt mit Recht hervor, dass die Quantitätstheorie eine Ueberbetonung des allgemeinen Preisniveaus nahe lege und ferner gewöhnlich zu einer Unterschätzung der Bedeutung von Veränderungen der Produktionsrichtung, der Konsumtion und des Sparens führe oder diese Veränderungen so behandle, als ob sie von einer primären Veränderung des Preisniveaus hervorgerufen wären. Dies sei recht nachteilig da ja diese Veränderungen offenbar vielfach den Veränderungen in Preisen und Preisniveau zeitlich vorhergehen, weshalb diese schwerlich als die Ursache jener angesprochen werden könnten. Ferner sei der Quantitätstheoretiker regelmässig der Versuchung ausgesetzt, eine zu einfache und direkte Beziehung zwischen Kredit und der Kreditpolitik, vor allem dem Diskontsatz auf der einen Seite und dem Preisniveau und den Konjunkturbewegungen auf der andern Seite vorauszusetzen [2]). Die schwedischen Nationalökonomen insbesondere Ohlin arbeiten mit einem theoretischen Apparat, der ziemlich stark von der Preistheorie, wie sie in den Lehrbüchern der Nationalökonomie vertreten wird, abweicht.

Was Ohlin und überhaupt die moderne schwedische Forschungsmethode weiter kennzeichnet, ist das Abrücken von der

2) a. a. O., S. 376 ff.

statischen Preistheorie, d. h. von der Gleichgewichtsidee. Sowohl für Ohlin wie insbesondere für Lindahl besteht das Endziel der Wirtschaftstheorie darin, zu zeigen, wie aus bestimmten gegebenen Bedingungen (Variablen) bestimmte Entwicklungen hervorgehen [3]). Eine solche Theorie ist dynamisch und schliesst auch die statische Theorie als Spezialfall in sich ein. Man kann sagen, dass die statische Theorie als Erkenntnisziel die Entwicklung der Wirtschaft in der Zeit studiert, nur dass die ursprünglichen Variablen im Zeitverlauf ihre Werte nicht ändern [4]). Diese Analyse von Wirtschaftsabläufen aus bestimmten Bedingungen (sequence analysis) wie sie von der schwedischen Nationalökonomie angewandt wird, hat zwei Folgen, die wir nicht ausser acht lassen dürfen. Einmal hängt selbstverständlich die Entwicklung von der Ausgangslage immer von den betreffenden Bedingungen ab, die man annimmt, d. h. diese Art der Behandlung führt zu Modelltypen, zu hypothetischen Fällen, welche die Wirklichkeit stark vereinfachen (vergl. dazu weiter unten Kapitel IV). Das führt aber dann nicht — und das ist die zweite Folge — zu einer geschlossenen Theorie, sondern mehr zu einer feinen Kasuistik. Wir werden so bei der Stockholmer Theorie wieder antreffen, was wir schon bei Keynes gefunden haben: sie mündet in die Ausbildung eines Denkschemas aus, mit dessen Hilfe die praktischen Fragen gelöst werden.

II. Ex-post und Ex-ante Analyse und ihr Zusammenhang.

Zur Analyse und Erklärung, was sich in einer bestimmten Wirtschaftsperiode unter den gegebenen Umständen ereignet, ist es einmal notwendig, die Ereignisse aufzuzeichnen. Man benötigt eine Art «Buchhaltung», damit man am Ende der Periode die Ereignisse überblicken kann. Dies bezeichnet die schwedische Nationalökonomie als eine Darstellung ex-post [5]). Sie erklärt uns jedoch nichts, da die kausalen oder funktionellen Beziehungen nicht

3) Vergl. Lindahl: Money and Capital, S. 23.
4) Lindahl a. a. O., S. 32.
5) Ohlin a. a. O., S. 58.

erklärt werden. Die wirtschaftlichen Ereignisse hängen von den Handlungen der einzelnen Wirtschaftssubjekte ab. Man muss daher untersuchen, wodurch diese Handlungen bestimmt werden. Diese Handlungen beziehen sich immer auf eine mehr oder weniger entfernte Zukunft. Man muss daher die Erwartungen über die Zukunft studieren, welche diese Handlungen beherrschen, wobei man sich immer bewusst bleiben muss, dass sich die Erwartungen z. T. auf die Vergangenheit stützen [6]). Diese Art Analyse des «Vorwärtsschauens» bezeichnet die schwedische Nationalökonomie als ex-ante Analyse. Eine Kombination von ex-ante und ex-post Analyse führt uns zu der von der schwedischen Nationalökonomie verwendeten und bereits oben erwähnten Analyse, der sich folgenden Wirtschaftsabläufe, in den nach einer Beschreibung der tatsächlichen Ereignisse während einer gewissen Periode und auf Grund der Abweichungen dieser tatsächlichen Ereignisse von den am Beginn der Periode bestandenen Erwartungen über die kommende Wirtschaftsentwicklung, sich neue Erwartungen für die nächste Periode herausbilden.

Sämtliche wirtschaftlichen Grössen, wie Konsumtion, Produktion, Investition u. s. w. können sowohl ex-post wie auch ex-ante bestimmt werden. In diesem Zusammenhang pflegt man diese auch als prospektive und jene retrospektive Grössen zu bezeichnen. Was die Analyse mit den ex-ante Begriffen anbelangt, so handelt es sich hier um die eigentliche theoretische Analyse. Es handelt sich hier, wie sich Ohlin ausdrückt um die «psychologische Verursachung» (psychological causation). Hier treten die Erwartungen der Unternehmer als Grundursachen auf. Auf Grund bestimmter Gewinnerwartungen werden Investitionspläne aufgestellt, bestimmte Investitionen geplant. Das ist die Investition ex-ante. Wir finden hier eine grosse Aehnlichkeit dieser Investition ex-ante mit Keynes' Begriff der Grenzertragsfähigkeit des Kapitals, den Keynes ja auch als erwartete Grösse definiert hat. Ein Unterschied besteht eigent-

6) Ohlin a. a. O., S. 59.

lich nicht zwischen diesen beiden Begriffen selbst, sondern in der Bedeutung dieses Begriffes für die Grösse der Investition. Im Gegensatz zu Keynes nimmt nämlich Ohlin nicht an, dass die Unternehmer mehr investieren, wenn die erwarteten Gewinne auf Investitionen den herrschenden Zinssatz überschreiten. Nach Ohlin werden von all den möglichen gewinnbringenden Investitionen nur einige in der nächsten Periode durchgeführt. Das mag verschiedene Gründe haben. So können z. B. die vorhandenen Geld- und Kreditreserven der Firma nicht gross genug sein, um grössere Investitionen durchzuführen. Manchmal ziehen es aber auch bedeutende Geschäftsfirmen, die leicht grosse Summen für gewinnbringende Investitionen borgen könnten vor, dies nicht zu tun, da sie einer Vermehrung ihrer Verschuldung abgeneigt gegenüberstehen [7]).

Wie die Investitionseinkäufe, so wird auch die Nachfrage nach Konsumgütern durch die Erwartungen und durch die finanzielle Lage der Konsumenten bestimmt. Auf Grund dieser beiden Umstände bilden sich die Konsumenten bestimmte Pläne für die Zukunft. Diese Pläne sind natürlich nicht fest bestimmt, da ja die Konsumenten keine sicheren Erwartungen haben. So können sie z. B. nicht wissen, wie die Preise in der nächsten Periode sein werden, oder wie sich ihre Einkommen gestalten werden. Aber sie planen doch eine bestimmte Summe für Konsumzwecke auszugeben und haben alternative Konsumtionspläne betreffs der Verteilung dieser Summe zwischen verschiedenen Konsumgütern. Wichtig ist für die Analyse von Veränderungen in der Beschäftigung, der Produktionsmenge und der Preise die Totalsumme, die sie ausgeben wollen und die sie tatsächlich ausgeben. Diese Summe der geplanten Ausgaben hängt von den Einkommenserwartungen der Konsumtion ab, und zwar nicht von den Erwartungen über das, was die Konsumenten während einer längeren Zeit in der Zukunft verdienen werden. Wenn z. B. jemand vorübergehend eine gut bezahlte Stelle erhält, jedoch nicht hoffen kann, später das gleiche Einkom-

---

7) Ohlin a. a. O., S. 61.

men zu erzielen, so wird der Konsumstandard durch diese Tatsache sicher stark berührt werden. Die Bereitwilligkeit zu kaufen wird durch diese Erwartungen bestimmt. Diese Bereitwilligkeit besteht aber nur in einem gewissen Umfang, der durch die verfügbare Geld- oder Kreditmenge, die das Individuum besitzt, zuzüglich dem, was es in der betreffenden Periode vereinnahmt, begrenzt ist.

Der Vergleich von Ersparnis und Investition ex-post und ex-ante führt zu einer Erklärung des Spar- und Investitionsprozesses, wie sie kaum einfacher gegeben werden kann. Betrachten wir die Totalausgaben in einer Volkswirtschaft am Ende einer bestimmten Periode, so bestehen diese ganz schematisch aus Investitionsausgaben und Konsumausgaben. Bezeichnen wir mit Ohlin die Totalausgaben mit X, die Investitionsausgaben mit I und die Ausgaben für den Konsum mit C so gilt:

$$X = I + C$$

Dabei lässt sich die Investierung I weiter in die Neuinvestition (I_n) und die Reininvestition I_r auflösen, so dass wir haben:

$$I = I_n + I_r$$

Schauen wir den gleichen Prozess von der «Einkommensseite» und nicht von der Ausgabenseite an, so haben wir die folgende Beziehung:

$$R - O - D = E = S + C$$

wobei R das Bruttoeinkommen ist und O die laufenden Kosten, d. h. Zahlungen sind, die an die Produktionsfaktoren und an andere Firmen für gelieferte Güter, die in der betreffenden Periode verbraucht werden, gemacht wurde. D sind die Abschreibungen und E ist das Nettoeinkommen von dem ein Teil C zu Konsumzwecken gebraucht wurde, während der Rest S, d. h. der Ueberschuss des Nettoeinkommens über die Produktion, die Ersparnisse darstellt.

Das Bruttoeinkommen R ist der Geldertag früherer Investitionen. Entweder wurden diese Investitionen in der betrachteten

Periode unternommen und sind in dieser Periode wieder zu Geld geworden — diese Beträge haben wir oben mit O bezeichnet — oder die Investitionen stammen aus früheren Perioden und werden nun amortisiert und so nach und nach wieder zu Geld. Diese Beträge haben wir mit D bezeichnet. Die Summe von O + D bezeichnet Ohlin als «alte wieder verfügbare Ersparnisse» oder als «freies Kapital» (old savings made available or free capital). Dieses freie Kapital plus die neuen Ersparnisse bezeichnet er als Warten (waiting), das somit gleich O + D + S ist. Ohlin stellt nun durch Addition all dieser Grössen für die einzelnen Unternehmungen und Firmen, d. h. für die gesamte Volkswirtschaft, folgende Identitätsgleichungen auf: die Investitionssumme, die gleich dem freien Kapital ist, bezeichnet er als Reininvestition, während der Rest unter die Neuinvestition fällt.

(Einkommen)		R = X	(Gesamtausgaben)	vergl. Ohlin a. a. O. S. 59/60
(freies Kapital)	O + D	= I_r	(Reinvestition)	
(Ersparnisse)		S = I_n	(Neuinvestition)	
(Warten)	O + D + S	= I	(Gesamtinvestition)	

Jedem dieser Begriffe ex-post entspricht ein Begriff ex-ante. Wir wollen kurz auf die Beziehung dieser Begriffspaare eingehen. Betrachten wir einmal die Beziehung von Ersparnissen ex-ante und den geplanten Neuinvestitionen (Investition ex-ante). Zu Beginn einer Wirtschaftsperiode werden diese Grössen wohl nur zufälligerweise übereinstimmen. Wenn aber die betrachtete Periode zu Ende ist, und wir das Verhältnis retrospektiv (ex-post) betrachten, so wissen wir, dass Sparen und Neuinvestitionen einander gleich sind, dass $S = I_n$ ist. Die Frage die sich uns stellt ist: «Wie kommt diese Gleichheit zustande? Wie kommt es, dass am Ende der Periode trotz des Abweichens der Summen, die von den einzelnen Wirtschaftssubjekten zu sparen und zu investieren geplant werden, die Spargrösse gleich der Investitionsgrösse ist?» Dies geschieht dadurch, dass die Ungleichheit von Sparen und Investieren einen Prozess in Bewegung bringt, der das tatsächlich re-

alisierte Einkommen von dem erwarteten Einkommen abweichen lässt. Die tatsächlichen Ersparnisse weichen dadurch von den geplanten Ersparnissen ab, und die tatsächlichen Neuinvestitionen weichen von den Plänen ab, die am Anfang der Periode bestanden haben [8]). Diese Abweichungen bezeichnet Ohlin als unerwartetes Einkommen (unexpected income), unerwartete Neuinvestitionen unexpected new investment) und unbeabsichtigte Ersparnisse (unintentional savings). Der Unternehmer wird beim Abschluss seiner Rechnungen am Ende der Periode finden, dass er ein grösseres Nettoeinkommen hatte, als er erwartete, und dass deshalb der Ueberschuss über seinen Konsum grösser ist als die Ersparnisse, die er geplant hatte; er hat somit unabsichtlich gespart. Unerwartete Neuinvestitionen wie unbeabsichtigte Ersparnisse können selbstverständlich auch negativ sein. Das zeigt sich darin, dass die Vorräte (stocks) am Ende der Periode von den am Anfang der Periode erwarteten verschieden sind. Ohlin wendet sich gegen die sonst übliche Auffassung vom erzwungenen Sparen wie es gewöhnlich als Folgeerscheinung eines Ueberschusses der Investition ex-ante über die Ersparnisse ex-ante dargestellt wird. Er hebt hervor, dass der Unterschied zwischen der Finanzierung der Investition mit «echten Sparmitteln» (real savings) und der Finanzierung der Investitionsexpansion mit Kreditexpansion, dem Druck neuer Noten, der Injektion von neuem Geld und dergl. nicht haltbar sei. Es sei unwesentlich, ob die Geldzirkulation vermehrt werde oder nicht und habe nichts zu tun mit der Frage, wie die Ersparnisse, die den vermehrten Neuinvestitionen entsprechen, hervorgerufen würden. Sogar, wenn der Staat öffentliche Arbeiten mit Hilfe der Notenpreise finanziere, würden den zusätzlichen Neuinvestitionen zusätzliche «echte Sparmittel»» entsprechen. Am Ende der Periode hätten einfach einige Wirtschaftssubjekte mehr in der Kassa als zu Beginn der betreffenden Periode. Dies sei ein Zeichen dafür, dass sie ein Einkommen hatten, das sie nicht konsumierten, d. h. sie spar-

---

8) Ohlin a. a. O., S. 65.

ten. Es sei besonders unglücklich, diese Ersparnisse als erzwungen zu bezeichnen, da sie von Leuten kämen, die grössere Einkommen erzielten als sie erwarteten [9]).

Diese Darstellung sollte uns zeigen, dass die Fruchtbarkeit der Gegenüberstellung von ex-post und ex-ante Begriffen darin liegt, dass man zu erklären hat, durch welchen Prozess die Gleichheit von Sparen und Investieren ex-post herbeigeführt wird, wenn die betreffenden Grössen ex-ante voneinander abweichen. Später werden wir einige Beispiele für die Art der Konstruktion von Wirtschaftsabläufen geben, wie sie von der Stockholmer Schule dargestellt werden. Zuerst wollen wir uns aber der Zinstheorie zuwenden, wie sie von Ohlin in dem erwähnten Artikel dargestellt wird.

III. Bestimmung des Zinsfusses.

Wir hatten schon bei der Darstellung der Zinstheorie von Keynes Gelegenheit, auf die andere Variante der monetären Zinstheorie hinzuweisen. Vertreter dieser Theorie sind ausser Ohlin auch Robertson, Hicks und Hawtrey. Diese Schriftsteller vertreten die Meinung, dass der Zinsfuss der Preis für Kredit sei und aus diesem Grunde durch Nachfrage und Angebot von Kredit bestimmt werde. Diese Theore weicht insofern von der klassischen Auffassung ab, als sie das Kreditangebot nicht allein durch die Ersparnisse bestimmt sein lässt. Es ist klar, dass mit der oben erwähnten Terminologie Ohlins der Zinsfuss nicht durch das Gleichgewicht von Sparen und Investieren bestimmt wird. Sparen und Investieren sind ja ex-post immer gleich, gleichgültig wie hoch der Zinsfuss ist. Wir können aber auch nicht sagen, dass der Zinsfuss durch das Gleichgewicht von Sparen und Investieren ex-ante bestimmt werde, denn das Sparen ist, wie bereits oben erwähnt wurde, nicht die einzige Quelle des Kreditangebotes. Dazu ist unabhängig davon, wie viel ex-ante gespart wird, irgend ein Zinsfuss

9) Ohlin a. a. O., S. 68/69.

möglich. Der folgende Wirtschaftsablauf bringt dann unbeabsichtigtes Sparen.

Was die Zinserklärung Ohlins anbelangt, so gibt er in seinem Artikel im Economic Journal nur einen Abriss seiner Zinstheorie. Wenn Ohlin sagt, dass der Zinsfuss durch das Angebot von und die Nachfrage nach Kredit bestimmt werde, so unterscheidet er auch hier wieder zwischen ex-post und ex-ante Analyse. «Um zu erklären, wie der Zinsfuss tatsächlich bestimmt wird, brauchen wir eine kausale Analyse, die zur Hauptsache mit ex-ante Begriffen arbeitet. Was bestimmt Angebot von, und Nachfrage nach Kredit? Hier sind zwei Wege der Erklärung möglich. Der eine ist «netto» und berücksichtigt nur die **neuen** Kredite und der andere ist «brutto» und schliesst auch die **ausstehenden alten** Kredite in sich ein»[10]). Wir wollen uns mit diesen wenigen Bemerkungen, die Ohlin zur Zinstheorie macht, nicht begnügen, sondern seine Darstellung in einem späteren Heft des Economic Journal näher betrachten. Hier hat er sich unter dem Druck von Keynes' Kritik etwas ausführlicher zu seiner Zinserklärung geäussert.

Wie die moderne Theorie von Angebot und Nachfrage, die scharf zwischen den angebotenen Mengen und den Preisen, zu denen diese Mengen angeboten sind, unterscheidet, so unterscheidet auch Ohlin scharf zwischen den tatsächlichen angebotenen Kreditmengen auf der einen Seite und den Angebots- und Nachfrage**kurven** für Kredite auf der andern Seite. Wie in der allgemeinen Preistheorie die Preise der Güter durch die Angebots- und Nachfragekurven, welche die geplanten Verkäufe bezw. Käufe zu verschiedenen Preisen darstellen, bestimmt werden, so wird auch der Preis für Kredit, d. h. der Zinsfuss, durch die Nachfrage- und Angebotskurven für Kredite bezw. Forderungen (Claims) bestimmt [11]). In welchem Verhältnis steht nun dieses Kreditangebot zum Sparen

---

10) Ohlin a. a. O., S. 224.

11) Ohlin im Economic Journal vom September 1937, S. 423 ff.: Alternative Theories of Interest.

und Investieren? Wir können sagen, dass das Kreditangebot zum Teil durch die geplanten Ersparnisse in der laufenden Periode bestimmt wird. Diese geplanten Ersparnisse stützen sich auf die Einkommen der vorhergehenden Periode». Es ist aber auch möglich, dass man plant zu sparen, um die Horte zu vergrössern, anstatt Kredite zu geben oder zu investieren (Investition mit eigenen Ersparnissen behandelt Ohlin wie eine Kredithingabe an sich selbst). Man kann jedoch auch planen, die Kredithingabe zu vergrössern, ohne dass man plant, mehr zu sparen, indem man enthortet. Was die Investition anbelangt, so kann man planen, die Kreditgewährung auszudehnen an Stelle der Reininvestition von freiem Kapital (Abschreibungsbeträge). Aehnlich steht es mit der geplanten Nachfrage nach Kredit, die von der geplanten Neuinvestition abweichen kann, da einzelne vielleicht wünschen, ihre Horte zu verstärken, erwartete Verluste zu decken, oder um den Konsum zu finanzieren. Dies ist aber nur eine Seite der Differenz. Die andere ist, dass man planen kann, Kredite für den Kauf alter Kapitalwerte (old assets) d. h. für **finanzielle** Investitionen nachzufragen. Man kann auch eine finanzielle Desinvestitition planen, z. B. durch den Verkauf eines Hauses, und planen, den Erlös zur Kreditgewährung zu verwenden (z. B. an den Käufer des Hauses). Ferner kann das Banksystem planen, das Kreditvolumen auszudehnen oder zu reduzieren [12]).

Aus dieser Aufzählung geht klar hervor, dass die Angebots- und Nachfragekurven für Kredite verschieden sind von den Kurven, die sich auf Sparen und Investieren ex-ante beziehen. Wir können daraus auch ersehen, dass die Theorie Ohlins rein monetär bezw. kreditär ist. Ohlin hebt jedoch ausdrücklich hervor, dass die Zinstheorie in drei Teile zerfalle.

1. In der Analyse des Marktes für Forderungen und **Kredittitel**, wo ihre Preise d. h. die Zinssätze bestimmt werden. Dies schliesst auch die Politik der Banken in sich.

---

12) Ohlin, Alternative Theories, S. 425 ff.

2. Eine Erklärung der Art des Wirtschaftsablaufs, der sich aus der Existenz gewisser Zinssätze oder vielleicht besser gewisser Bewegungen von Zinssätzen ergibt, indem mit diesen Zinssätzen ganz bestimmte Mengen geplanter und unbeabsichtigter Ersparnisse und Investitionen verbunden sind.

3. Eine Darstellung der Beziehung dieses Ablaufes zu Markttransaktionen, die unter 1 genannt wurden. Ein Wirtschaftsablauf ist z. B. fähig, die Bereitwilligkeit der Wirtschaftssubjekte, langfristige Schuldverschreibung (long-term bonds) zu halten, zu verstärken, während ein anderer Ablauf die Bereitwilligkeit, langfristige Schuldverschreibung zu halten, vermindert. Diese veränderte Bereitwilligkeit ist stark vom Wechsel im Einkommen und der geplanten Ersparnisse abhängig [13]).

Wie wir sehen, sind die eben gemachten Ausführungen nur ein Teil und zwar der erste von Ohlins Zinstheorie. Dieser Teil ist wohl rein monetär. Es ist dies aber nicht die ganze Zinstheorie von Ohlin, da im zweiten und dritten Teil die Verbindung mit den andern Teilen der Preistheorie hergestellt wird. Hier käme dann zum Ausdruck inwiefern die Banken durch Kreditexpansion und Kreditrestriktion den Zinsfuss beeinflussen können. Punkt 2 und 3 leiten uns aber auch zu den Modellen der Wirtschaftsabläufe (model sequence) über. Für die Zinstheorie sind sie nur insofern von Bedeutung, als die verschiedene Wirtschaftsentwicklung, die auf einen Zinsfuss folgt, auf das Kreditangebot und die Kreditnachfrage zurückwirkt und so einen Einfluss auf den Zinsfuss hat.

IV. Die Konstruktion von sich folgenden Wirtschaftsabläufen.

In der modernen nationalökonomischen Literatur steht in der Preistheorie die Methode des partiellen Gleichgewichts der Methode des generellen Gleichgewichts gegenüber. Diese ist zur Hauptsache von den Anhängern der mathematischen Schule, Walras, Pa-

13) Ohlin a. a. O., S. 226 ff.

reto und Cassel entwickelt worden. Jene hat ihren Hauptvertreter in Marshall. Gewöhnlich beschränken sich die Anhänger der Methode des generellen Gleichgewichts auf die Auslösung des Kreisbildungsprozesses in die verschiedenen Angebots- und Nachfragegleichungen für die einzelnen Güter oder sie gehen bei der Besprechung bestimmter Preise, wie Zins, Grundrente und Arbeitslohn zur Methode des partiellen Gleichgewichts über, wie das bei Cassel der Fall ist. Die Methode des partiellen Gleichgewichts, die den Preis eines Gutes aus Angebot und Nachfrage inbezug auf dieses Gut allein erklärt, ist durch die Annahme ausgezeichnet, dass die Veränderungen im Preis dieses einen Gutes bezw. Veränderungen in der Nachfrage und dem Angebot dieses einen Gutes nicht genügend auf das ganze Preissystem rückwirke und da irgendwelche Veränderungen zur Folge habe, die ihrerseits wieder Angebot und Nachfrage dieses einen Gutes beeinflussen. Diese Rückwirkungen werden also bei der Methode des partiellen Gleichgewichtes nicht weiter analysiert oder von vorneherein mit Hilfe der ceteris-paribus-Klausel aus der Analyse ausgeschaltet. Die moderne Geld und Konjunkturtheorie hat sich indessen von der Methode des partiellen Gleichgewichts entfernt. Man vergl. z. B. nur die Bedeutung, die der Zinsfuss für die gesamte Entwicklung in einer ganzen Anzahl von Konjunkturtheorie hat sich indessen von der Methode des partiellen des partiellen Gleichgewichts ist aber nicht so sehr eine Eigenheit der schwedischen Theorie, als vielmehr ihr Abrücken von der üblichen Gleichgewichtsbetrachtung. Wir erwähnten schon in unserer Einleitung, dass die schwedische Theorie dynamisch sei. Dies tritt vor allem dadurch in Erscheinung, dass sie nicht von der Zeit abstrahiert und keine sofortige Anpassung der verschiedenen Grössen an neue Umstände voraussetzt. «Wenn eine Anpassung an gegebene Bedingungen überhaupt stattfindet, so muss sie innerhalb einer bestimmten **Zeitperiode** stattfinden, die nicht eliminiert oder vernachlässigt werden kann, es sei denn man zeige, dass während dieser Zeit sich im ganzen System nichts von Bedeutung ereigne. Das setzt auf der einen Seite voraus, dass neue Veränderungen in

den Daten nicht einsetzen, bevor sich der Anpassungsprozess vollzogen hat; auf der anderen Seite, dass der Anpassungsprozess selbst nicht die grundlegenden Gleichgewichtsbedingungen beeinflusst[14]). Diese Ueberlegung führt dazu, dass man den Wirtschaftsablauf nicht mehr als eine einem Gleichgewicht zustrebende Entwicklung begriff. Man begann daher die Zeit als ein wichtiges Moment in das System einzuführen, indem man sich frug: Was für ein Wirtschaftsablauf folgt aus den gegebenen Bedingungen im Zeitabschnitt a für den Zeitabschnitt b und wie wirkt diese Entwicklung auf die Bedingungen zurück, die im Zeitabschnitt a gegeben waren und was für eine Entwicklung folgt aus diesen modifizierten Bedingungen für den Zeitabschnitt c? Wollen wir zeigen, wie die Entwicklung im Zeitabschnitt b kausal aus den Bedingungen im Zeitabschnitt a hervorgeht, so verlangt das eine theoretische Grundauffassung, da nicht x-beliebige Bedingungen in Betracht gezogen werden können. Die schwedischen Nationalökonomen sind daher zur Bildung von Typen geschritten, die zeigen, wie aus gegebenen Anfangsbedingungen bestimmte Entwicklungen folgen. Diese Modelle, verbunden mit der oben erwähnten Betrachtungsweise bestimmter Zeitabschnitte machen den eigentlichen Inhalt der sog. «model sequence analysis» der Analyse von Wirtschaftsabläufen aus. Diese Typen haben eine bloss instrumentale Bedeutung. Mit ihrer Hilfe sollen die praktischen Probleme analysiert werden. Da die Typen von uns konstruierte Modelle sind, so sagen sie für sich noch nichts über den tatsächlichen Verlauf der Wirtschaft aus und die Schlüsse, die wir mit Hilfe solcher Modelle ziehen, haben einen rein formal-hypothetischen Charakter. Wenn ein praktischer Fall behandelt wird, so sollte das Modell, das verwendet wird, auf Voraussetzungen ruhen, die sich in Uebereinstimmung mit der tatsächlichen Situation befinden. Lindahl meint, dass die Wirtschaftstheorie eigentlich alle jene Typen schaffen und die verschiedenen Verbindungen zwischen den verschiedenen Annahmen und den daraus folgenden

14) Lundberg: Studies in the Theory of Economic Expansion, S. 3.

Entwicklungen zeigen sollte, die für die Behandlung praktisch bedeutsamer Probleme in Frage kämen. Dass dies in eine Konstruktion von unzähligen Typen von mehr oder weniger grosser Bedeutung ausmünden könnte, sieht Lindahl selbst ein. Er meint dazu: «Angesichts der grossen Mannigfaltigkeit wirschaftlicher Erscheinungen in der realen Welt, ist es natürlich unmöglich, dieses Ziel zu erreichen. Da die Wirtschaftstheorie nur eine beschränkte Zahl von Modellen enthalten kann, so muss das Ausarbeiten spezieller Theorien, die für die Analyse praktischer Probleme gebraucht werden, zu einem grossen Teil denen überlassen werden, die diese Probleme behandeln. Der Anspruch, der an die Wirtschaftstheorie gestellt werden darf, kann daher folgendermassen formuliert werden: Sie sollten soviel Unterstützung als möglich für die Ausarbeitung spezieller Theorien geben. Das bedeutet, dass die reine Theorie sich auf Voraussetzungen stützen sollte, die für tatsächliche Fälle von allgemeiner Bedeutung sind, so dass sie leicht diesen Fällen angepasst und angewendet werden können [15]). Wir wollen uns hier nicht weiter mit den Fragen der Modellbildung befassen, sondern einige Beispiele solcher Modelle, wie sie von der schwedischen Nationalökonomie gehandhabt werden, darstellen.

Wohl der bekannteste Typ einer Analyse sich folgender Wirtschaftsabläufe ist der von Wicksell in «Geldzins und Güterpreise» dargestellte kumulative Prozess. Obschon Wicksell's Untersuchung auf die Bewegungen im Preisniveau also auf allgemeine Kaufkraftschwankungen gerichtet war, so waren seine Untersuchungen auch für die Konjunkturtheorie nicht ohne Bedeutung. Seine Darstellung wurde vielerorts als Grundlage für eine Konjunkturtheorie benützt (vergl. z. B. Keynes in seinem Geldbuch und Hayek in Geldtheorie und Konjunkturtheorie). Da die Fragen und Schwierigkeiten der Typenbildung bei Wicksell klar hervortreten, wollen wir hier seine Argumentation kurz darstellen. Als Ausgangslage (Periodenbeginn) wählte Wicksell einen statischen Zustand mit Vollbeschäftigung.

15) Lindahl, a. a. O. S. 24/25.

Er setzt dabei voraus, dass die Produktionsperiode fest gegeben sei und nicht verkürzt oder verlängert werden könne und die Unternehmer erwarten, dass die Preise, die sich in jeder Periode herauszubilden, in der nächsten Periode unverändert sein werden. Der kumulative Prozess entwickelt sich nach Wicksell nun folgendermassen. Am Anfang einer Periode erwarten die Unternehmer infolge eines Sinkens des Leihzinses (Wicksell nahm ein Steigen des Realzinses an. Wir werden aber weiter unten sehen, dass in diesem Fall der Prozess einen ganz andern Verlauf nehmen kann, als ihn Wicksell beschrieben hat. Seine Darstellung entspricht dem Sinken des Leihzinses unter den Realzins. Es kommt eben nicht, wie bisher angenommen wurde, nur darauf an, dass eine Diskrepanz zwischen Leihzins und Realzins besteht. Die Ursache dieser Diskrepanz ist für den folgenden Prozess nicht bedeutungslos) grössere Gewinne. Dies bildet einen Grund für alle Unternehmer zu versuchen ihre Gewinne durch eine Ausdehnung der Produktion zu vergrössern, was sie veranlasst, mehr von der Bank zu leihen. Sie sind so im Stande, mehr für die Produktionsfaktoren zu bieten und sie werden das auch tun, da sie die Konkurrenz dazu zwingt. Das gesamte Geldeinkommen, das zum Ankauf von Gütern verwendet wird, vergrössert sich auf diese Weise, die Güterpreise steigen im gleichen Verhältnis, wie die Kosten gestiegen sind. Die Profitspanne bleibt also weiter bestehen und die Unternehmer finden am Ende der Periode das gleiche Preis-Kostenverhältnis wie zu Beginn der Periode, so dass der Prozess in der nächsten Periode gleich weitergeht [16]).

Dieser von Wicksell konstruierte Typ ist sehr wirklichkeitsfremd. Ausser den oben erwähnten Voraussetzungen kommt noch eine weitere hinzu, welche die praktische Bedeutung der ganzen Argumentation Wicksells stark in Frage stellt. Lundberg hebt mit Recht hervor, dass es notwendig sei, dass alle Unternehmer versuchen, ihre Produktion gleichzeitig auszudehnen [17]). Im umgekehrten

16) Vergl. dazu Landahl a. a. O., S. 166.
17) a. a. O. S. 54/55.

Fall würden die einzelnen Unternehmer, die ihre Produktion ausdehnten, mit steigenden Kosten arbeiten. Aber ihrer vermehrten Auszahlungen von Löhnen usw. würde nicht eine proportionale Erhöhung der Preise ihrer Produkte folgen. Der Prozess käme in diesem Falle also zum Stillstand. Aus diesem Grund glaubt Lundberg, dass Wicksells kumulativer Prozess nur bei sinkendem Leihzins möglich sei, da nur ein sinkender Leihzins eine allgemeine Erwartung erhöhter Gewinne hervorrufen könne (auch dies scheint uns nicht notwendig der Fall zu sein, sondern auch wieder von weiteren Bedingungen abzuhängen). Lundberg hebt ferner hervor, dass im Falle eines Steigens des Realzinses bei gleichbleibendem Leihzins der Prozess zum Stillstand kommen müsse.

Der reale Zins steige z. B. infolge einer Produktivitätssteigerung. Diese erlaubt aber ein Mehrangebot von Konsumgütern, so dass deren Preise auch bei vergrössertem Kreditvolumen nicht zu steigen brauchen und so die Lücke zwischen Leihzins und Realzins durch die Erhöhung der Kosten im Verhältnis zu den Preisen der Konsumgüter wieder ausgefüllt wird [18]). Bei der Darstellung des kumulativen Prozesses von Wicksell wird ferner die sogenannte Reaktionsgeschwindigkeit (speed of reactions) ausser acht gelassen. So ist es unseres Erachtens auch fraglich, ob in obigem Fall die erhöhten Kostenzahlungen schnell genug zu Preissteigerungen führen und nicht pessimistische Erwartungen für die Zukunft in den Unternehmern aufkommen lassen, was natürlich den kumulativen Prozess auch unterbrechen müsste [19]). In dem oben erwähnten Buch versuchte Lindahl die Untersuchungen Wicksells weiterzuführen. Insbesondere liess er die wirklichkeitsfremden Annahmen nach und nach fallen und gelangte so zu einer besseren und praktisch bedeutsameren Lösung. Wir wollen diesen Gedankengang hier nicht weiter verfolgen, sondern noch ein weiteres charakteristisches Beispiel

---

18) Lundberg a. a. O. S. 55/56.

19) Vergl. zur Bedeutung der Reaktionsgeschwindigkeit die Ausführungen von Ohlin a. a. O. S. 66 ff.

für die Prozessanalyse der schwedischen Nationalökonomie anführen.

In dem erwähnten Artikel von Ohlin ist ein gutes Beispiel enthalten, in dem Ohlin den Wirtschaftsablauf auf Grund der Annahme beschreibt, dass die Wirtschaftssubjekte sich entschliessen, weniger zu sparen, und dafür ihren Konsum in der nächsten Periode im Vergleich zu den tatsächlichen Ersparnissen und der tatsächlichen Konsumtion der eben zu Ende gegangenen Periode um 10 Millionen erhöhen wollen. Sie erwarten dabei, dass sich ihre Einkommen nicht verändern. Nehmen wir weiter an, dass in der letzten Periode die geplante Investition gleich dem tatsächlich realisierten Investitionsvolumen war. Wie wird nun die daraus folgende Entwicklung sein? Einmal werden die Käufe von Konsumgütern um 10 Millionen zunehmen. Die Vorräte der Händler werden am Ende der Periode um — nehmen wir beispielsweise an — 7 Millionen kleiner sein, da die verbleibenden 3 Millionen aussergewöhnliche Einkommen der Händler darstellen. Diese Summe ist unbeabsichtigtes Sparen. Die tatsächlichen Ersparnisse vermindern sich daher nur um 7 Millionen, d. h. um den gleichen Betrag wie die tatsächliche Investition (es findet also eine Desinvestition von 7 Millionen Franken statt). Die weitere Frage ist nun, was in der nächsten Periode geschieht. In der nächsten Periode werden die geplanten Investitionen der Händler grösser sein. Da ihre Einkommenserwartungen aber auch günstiger sind, werden sie auch mehr planen, zu konsumieren. Beides, Investitions- und Konsumgüterkäufe werden während dieser zweiten Periode grösser sein als in der vorhergehenden Periode, vorausgesetzt, dass die Neigung zu sparen die gleiche bleibt. Die Produktion oder die Preise werden steigen, bezw. beide zusammen. Während die geplanten Ersparnisse dank der besseren Einkommenserwartungen der Händler ein wenig grösser sein werden als in der vorhergehenden Periode werden die geplanten Investitionen bedeutend grösser sein. Die Lager müssen wieder mit Konsumgütern gefüllt werden. Aus diesem Grunde werden auch in dieser Periode die geplanten Neuinvestitionen bedeu-

tend grösser sein als die geplanten Ersparnisse und der Expansionsprozess der Summe von Transaktionen und damit der Produktionsmengen oder der Preise bezw. beider geht weiter [20]). Weitere Illustrationen für die Prozessanalyse finden wir in dem oben erwähnten Buch von Lundberg. Er hat seine Analyse ganz besonders im Hinblick auf die Konjunkturtheorie aufgebaut. Es ist von Vorteil, wenn wir eines seiner Modelle kurz beschreiben, da es uns scheint, dass hier die Analyse von Wirtschaftsabläufen bei gegebenen Ausgangsbedingungen am weitesten fortgeschritten ist. Wicksells kumulativer Prozess war bloss ein Anfang. Die Einteilung des Wirtschaftsablaufes in die verschiedenen Perioden tritt unseres Erachtens kaum in Erscheinung und scheint uns überhaupt mehr unbewusst vorzuliegen. Bei Lundberg dagegen finden wir eine ausführliche und bewusste Konstruktion von Modellen. Sowohl die Vorteile wie die Schwächen dieser Methode treten hier klar hervor.

In dem Beispiel, das wir jetzt betrachten wollen, untersucht Lundberg die Expansion der Konsumgüterproduktion unter den Voraussetzungen eines konstanten Investitionsvolumens (offenbar schränkt Lundberg hier das Investitionsvolumen auf die Investition in festem Kapital ein, denn es scheint uns undenkbar, dass eine Expansion der Konsumgüterproduktion ohne eine Vermehrung des umlaufenden Kapitals möglich ist). Wir müssen also voraussetzen, dass die Konsumgüter produzierender Industrien nicht vollbeschäftigt sind und eine gewisse Expansion ohne neue Kapitalbildung erlauben. Als Periode wählt Lundberg für seine Betrachtungen den Zeitabschnitt, der zwischen einer Nachfragesteigerung und der darauf folgenden Zunahme in der Produktionstätigkeit liegt. Eine weitere Annahme Lundbergs besteht darin, dass er die Produktionskosten per Einheit der produzierten Mengen während des Expansionsprozesses als konstant annimmt. Ferner nimmt Lundberg an, dass die Nachfrage für Kapitalersatz konstant ist, da ja der gemachten Voraussetzung entsprechend die Kapitalausrüstung nicht

[20]) a. a. O. S. 65/66 ff.

vergrössert wird. Aus dieser konstanten Reininvestitionstätigkeit entspringt ein gewisses Einkommen. Diejenige Summe dieses Einkommen, die zum Ankauf von Konsumgütern verwendet wird, setzt Lundberg auch als konstant voraus und bezeichnet sie mit C. Weiter betrachtet er denjenigen Bruchteil (b) des Gesamteinkommens Et der aus der Konsumgüterproduktion fliesst und gespart wird, als eine konstante Grösse. Und schliesslich wird auch derjenige Bruchteil (a) der gesamten Produktionskosten in den Konsumgüterindustrien, der nicht zu Einkommen wird (Abschreibungsbeträge zum Beispiel) als konstant angesehen. Ohne hier näher auf die verschiedenen mathematischen Beziehungen und Ableitungen einzugehen, die Lundberg verwendet, glauben wir, dass es jedermann unmittelbar einleuchten wird und für das weitere Verständnis vollkommen genügt, wenn wir darauf hinweisen, dass die notwendige Bedingung für eine Expansion der Konsumgüterindustrien $C > (a + b)$ Et ist. D. H.: die Beträge, welche aus der Reininvestition der Konsumgüterindustrien zufliessen (mit C bezeichnet) müssen grösser sein als die Summe der Ersparnisse aus dem Einkommen, das aus der Konsumgüterproduktion fliesst zuzüglich der Kosten in den Konsumgüterindustrien, die nicht als Einkommen in diesen Industrien zur Auszahlung kommen. (Man entschuldige die etwas komplizierte Ausdrucksweise. Sie ist jedoch im Interesse der Exaktheit nicht gut zu umgehen).

Bezeichnen wir nun mit Lundberg die Gesamtkosten der Konsumgüterproduktion im Zeitabschnitt mit t mit Ct, das Gesamteinkommen, das im gleichen Zeitabschnitt aus der Konsumgüterproduktion fliesst mit Et und mit Nt diejenigen Kosten der Konsumgüterindustrien, die nicht wieder zu Einkommen werden. St soll den Betrag der Ersparnisse im Zeitabschnitt T bezeichnen und Rt die Gesamteinnahmen, die den Unternehmern der Konsumgüterbranche zufliessen. Unter der Annahme, dass $b = 10\%$ sei, ist St $= 10\%$ von Et und unter der Annahme, dass $a = 25\%$ sei ist Nt $= 25\%$ von Et. Lindahl hat nun folgende Tabelle für die Entwicklung der Expansion in den Konsumgüterindustrien aufgestellt:

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.
Periode	Ct	Et	Nt	St	(Et-St)	C	Rt
0.	—	—	—	—	—	—	1000
1.	1000	800	200	80	720	350	1070
2.	1070	856	214	86	770	350	1120
3.	1120	896	224	90	806	350	1156
4.	1156	925	231	93	832	350	1182
5.	1182	946	236	95	851	350	1201
N.	1250	1000	250	100	900	350	1250

Die ganze Entwicklung, die in dieser Tabelle ausgedrückt ist, ruht auf der Voraussetzung, dass die Gesamteinnahmen Rt die Grundlage für die Kostenkalkulation (d. h. für St) und die Produktionsausweitung in der nächsten Periode bilden. Unter dieser Annahme können sämtliche Posten für die folgende Periode errechnet werden einschliesslich der Gesamteinnahmen der folgenden Periode. Die Entwicklung zeigt eine sukzessive Annäherung an ein Gleichgewicht. Die Gleichgewichtslage wird nicht sofort erreicht, da die einzelnen, unabhängig von einander handelnden Unternehmer die kommende Periode auf Grund der effektiven Nachfrage der verflossenen Periode beurteilen. Ihre Handlungen verändern aber — wie oben in der Tabelle ausgedrückt ist — ihre Gesamteinnahmen wieder und das Gleichgewicht wird erst nach einer Reihe von Perioden erreicht. Es ist aber nicht notwendig, dass ein Gleichgewicht überhaupt je einmal erreicht werden muss. Es hängt dies ganz und gar von den gewählten Bedingungen ab. Lundberg hat in seinem Buch eine Reihe weiterer Modelle entwickelt, bei denen es nicht zu einer Herausbildung eines Gleichgewichts kommt. Wir haben für unsere Darstellung das einfachste Beispiel Lundbergs gewählt.

Indem er weitere Voraussetzungen, wie variablen Zinsfuss, Investition in Wohnhäuser, verschiedene Angebotselastizitäten einführt, gestaltet er die Darstellung immer komplizierter. Wir werden im nächsten Kapitel noch kurz zur Modellbildung Stellung nehmen.

V. Würdigung und Kritik der Theorie von Ohlin.

Es ist ein grosses Verdienst der modernen schwedischen Nationalökonomie, dass sie ausdrücklich auf den Widerspruch aufmerksam macht, der zwischen der Preistheorie besteht, die in den nationalökonomischen Lehrbüchern dargestellt ist, und der Preistheorie, die der Behandlung der modernen theoretischen Probleme (zur Hauptsache der Konjunkturprobleme) zugrunde liegt. Durch die konjunkturtheoretischen Forschungen der letzten Jahre hat sich nach und nach die Ansicht verbreitet, dass die herkömmliche Tauschwertlehre, die ihre Aufgabe in der Bestimmung der relativen Tauschwerte der verschiedenen Güter sieht, wohl als theoretisches Gebäude richtig ist, aber eine Voraussetzung enthält (Fehlen eines allgemeinen Tauschmittels des Geldes), die in Wirklichkeit nie gegeben ist. Ihr Wert für das Verständnis der Wirklichkeit ist daher mehr als fragwürdig. Ganz offensichtlich versagen musste die konventionelle Preistheorie bei der Erklärung des Zinsphaenomens. Die babylonische Verwirrung, die hier herrschte und zum Teil heute noch herrscht, ist grösstenteils eine direkte Folgeerscheinung der Uebertragung der Gedanken, die am Typus der Naturaltauschwirtschaft orientiert sind, auf die Geldwirtschaft. Mit dem analytischen Apparat, den man sich bei der Betrachtung der Naturaltauschwirtschaft herausgebildet hatte, wurde versucht, ein spezifisch geldwirtschaftliches Problem zu lösen. (Die «positive Theorie» Böhm-Bawerks legt davon ein beredtes Zeugnis ab). Dies musste misslingen, da sich in der Naturalwirtschaft kein Zinsfuss herausbilden kann. Wohl sind Kredittransaktionen in einer solchen Wirtschaft denkbar. So kann man z. B. Getreide von einem andern Wirtschaftssubjekt entlehnen und muss dafür bei der Rückerstattung des Getreides eine bestimmte Mehrquantität, ein Agio, «be-

zahlen». Es handelt sich hier also im wahrsten Sinne des Wortes um einen Tausch von Gegenwarts- gegen Zukunftgüter. Dass der Agio, das dabei zutage tritt aber vom Zinsfuss, wie er sich als einheitlicher Preis für Kredit in der Geldwirtschaft bildet, etwas Grundverschiedenes ist,wurde so lange nicht beachtet, bis Wicksell in Geldzins und Güterpreise die Unterscheidung von realem Zins und Geldzins machte und darlegte, dass diese beiden Grössen durchaus nicht dasselbe sind und übereinstimmen müssen. Die oben erwähnten Bemerkungen Myrdals über die Teilung des Preisbildungsproblems scheinen uns also durchaus berechtigt. Ebenso berechtigt scheinen uns seine Ausführungen über die Nutzlosigkeit der Quantitätstheorie für die Konjunkturtheorie. Wir finden überhaupt, dass die Quantitätstheorie neben der Preistheorie keinen Platz mehr haben wird, sobald diese einmal so entwickelt ist, wie sie die moderne schwedische Nationalökonomie in ihren Untersuchungen verwendet. Die Preisprobleme sind dann aben auch Geldprobleme und umgekehrt die Geldprobleme auch Preisprobleme. Eine Trennung der beiden ist ausgeschlossen. Das will nicht heissen, dass die Erkenntnisse der bisherigen Forschung unbrauchbar seien. Wir glauben im Gegenteil, dass es gar nicht schwierig sein sollte, die Gleichungssysteme der mathematischen Schule, insbesondere die von Walras und Cassel schon von vorneherein in Geldgrössen darzustellen. Auch die Methode von Marshall könnte leicht entsprechend geändert werden. Die Angebots- und Nachfragekurven müssten eben schon von Anfang an in Geldgrössen ausgedrückt werden. Eine solche Preistheorie ist nicht nur wirklichkeitsnäher als die alte Werttheorie, sondern auch viel einfacher. Bis jetzt ist eine explizite Darstellung einer solchen Preistheorie unterblieben. Unseres Wissens hat einzig Amonn einen Beitrag dazu geleistet [21]).

Was die ex-post und ex-ante-Betrachtung der schwedischen Nationalökonomie anbelangt, so ist das nichts grundsätzlich Neues.

---

21) Vergl. seinen Aufsatz in den Economic Essays in Honout of C. Cassel, London 1933 und seinen Aufsatz in der Zeitschrift für Nationalökonomie Bd. VI unter dem Titel 2 offene Probleme der Preistheorie.

Es ist ein Unterschied, der in der modernen Theorie von Angebot und Nachfrage schon lange gemacht wird. Die Nachfrage- und Angebotskurven, welche die Bereitwilligkeit der Wirtschaftssubjekte, zu verschiedenen bestimmten Preisen verschiedene bestimmte Mengen zu kaufen oder zu verkaufen darstellen (die Wirtschaftssubjekte haben alternative Kaufs- und Verkaufspläne) ist das Ex-antephänomen, aus dem sich dann ex-post tatsächlich realisierte Preise und tatsächlich zu diesen Preisen umgesetzte Mengen herausbilden. Die ausdrückliche Betonung des Unterschiedes dieser beiden Grössen ist durchaus gesund und in Anbetracht des Umstandes, dass meistens nur implizit in den Ausführungen der verschiedenen Theoretiker steckt und daher sehr oft nicht mit genügender Klarheit ausgedrückt ist, durchaus zu begrüssen. Wie notwendig überhaupt die Betonung dieses Unterschiedes immer wieder ist, zeigt uns die Diskussion Keynes — Ohlin über die Zinstheorie (siehe dazu unten). Die Unterscheidung dieses Begriffspaares bei den Spar- und Investitionsbegriffen ist ausserordentlich glücklich und sollte im Interesse der Klarheit stets gemacht werden. Wir haben bei der Diskussion der Spar- und Investitionsbegriffe von Keynes gesehen, wie mühsam und verwirrend seine Begriffsbestimmung war. Hätte Keynes die Terminologie Ohlins benützt, so hätte er sich manche lange und schwierige Ausführung sparen können. Um den Wert dieses Unterschiedes ganz klar zu machen, wollen wir ein Beispiel aus der Geldtheorie anführen, den Streit um den Erkenntniswert der Verkehrsgleichung. Es war vielfach ein Einwand gegen den Erkenntniswert der Verkehrsgleichung, dass gesagt wurde, sie stelle eine blosse Identität dar. Die linke Seite der Gleichung sei im Grunde genommen nichts anderes als eine andere Formulierung der rechten, und ihr Erkenntniswert daher gleich null. Ex-post stimmt das. Am Ende einer bestimmten Periode ist die linke Seite der Verkehrsgleichung (der Geldumlauf) nichts anderes als ein anderer Ausdruck für die rechte Seite, den Warenumsatz. Anders gesprochen: Es ist ein Truismus, dass während einer bestimmten Zeitperiode die Warenmengen, die gekauft wurden,

(was abgesehen von rein finanziellen Transaktionen wertmässig durch die linke Seite der Verkehrsgleichung G. U. dargestellt wird) identisch sind mit den Warenmengen, die in der betreffenden Periode verkauft wurden (was wertmässig durch die Summe der Preise der abgesetzten Warenmengen, d. h. durch die rechte Seite der Ver-Verkehrsgleichung W. P. dargestellt wird). Betrachten wir die Verkehrsgleichung aber ex-ante, so liegt nicht mehr eine Identität vor, und die Bildung einer Gleichung ist nur in der Statik möglich. Die linke Seite bedeutet dann das Geldangebot bezw. die **geplante** Warennachfrage, die rechte Seite die Geldnachfrage bezw. das **geplante** Warenangebot. Dies sind zwei ganz verschiedene Sachen, die von ganz verschiedenen Motiven beeinflusst sind. Eine nähere Analyse führt uns hier unwillkürlich zu einer **Erklärung** der Bestimmung des Geldwertes, auf die psychologische Verursachung, während wir im ersten Fall nur eine Tatsachenfeststellung machten und nichts erklärten.

Interessant ist Ohlins Bemerkung, dass die Unternehmer nicht immer investierten, auch wenn die erwarteten Gewinne den herrschenden Zinsfuss übersteigen. Hier scheint uns das Sicherheitsmotiv, das wir schon bei Keynes angetroffen haben, auf andere Weise ins System eingeführt zu werden. Einen grossen Fortschritt gegenüber der herkömmlichen Behandlung bringt die Darstellung des Spar- und Investitionsvorganges. Insbesondere scheint uns der Ausdruck des unbeabsichtigten Sparens sehr glücklich gewählt. Er bringt gegenüber der Ansicht vom erzwungenen Sparen nicht nur eine andere Terminologie. Mit dieser Terminologie verknüpft sich auch ein sachlicher Unterschied, ein Unterschied in der Auffassung des Spar- und Investitionsprozesses. Wir haben gesehen, wie Ohlin zeigte, dass die Ersparnisse, welche die Ausdehnung der Produktion ermöglichen, durchaus freiwillig bezw. unbeabsichtigt sind. Es steckt nun allerdings insofern ein wenig Wahrheit in der Ansicht vom erzwungenen Sparen, als es unter Umständen möglich ist, dass einzelne Wirtschaftssubjekte gezwungen werden, ihren Konsum infolge der steigenden Preise zu beschränken. Das setzt

aber voraus, dass sie bisher nicht sparten und somit nicht die Möglichkeit haben auf Ersparnisse zu greifen bezw. weniger zu sparen, um ihren Konsumstandard aufrecht zu halten. Steht ihnen diese Möglichkeit offen und machen sie davon keinen Gebrauch, so scheint es uns nicht richtig, von erzwungenen Ersparnissen zu sprechen. Ferner dürfen wir nicht vergessen, dass steigende Preise durchaus keine notwendige Begleiterscheinung eines Expansionsprozesses sind. Dies ist nur der Fall, wenn sämtliche Produktionsfaktoren voll beschäftigt sind. Die Auffassung vom erzwungenen Sparen ist daher bei den Anhängern der Mises-Hayek-Schule heimisch. Diese geht bekanntlich von einer Gleichgewichtslage unter Vollbeschäftigung aus.

Was die Zinstheorie Ohlins anbelangt, so hat sie unsere Erachtens den grossen Vorteil, dass sie den Zins als das auffasst, für das tatsächlich in der modernen Geldwirtschaft Zins bezahlt wird, als Preis für eine zeitweise Ueberlassung von Kaufkraft, d. h. für Kredit. Die Anwendung der Theorie von Angebot und Nachfrage auf den Kreditverkehr, die zur Konstruktion von Nachfrage- und Angebotskurven für Kredit führt, gibt daher eine realistische oder wie Robertson sagt eine «common sense» Erklärung des Zinsphänomens. Es braucht kaum erwähnt zu werden, dass dieses Verfahren leicht auf die verschiedenen Arten der Kreditgewährung angewendet werden kann und so die verschiedenen Zinssätze und deren Beziehung leicht erklärt. Bei dieser Erklärung der verschiedenen Zinssätze, die in der Volkswirtschaft bestehen, könnten nach unserer Ansicht die verschiedenen Hindernisse, die auf dem Kreditmarkt bestehen und eine Konkurrenz verhindern, leicht berücksichtigt und deren Einflüsse auf der Zinshöhe erklärt werden. In diesem Rahmen hätte eine ausführliche Zinserklärung die Rolle der Bankorganisation für die Zinsbildung zu erörtern. Man kann allerdings einwenden, dass diese Zinserklärung, die den Zinsfuss aus Angebot und Nachfrage nach Kredit erklärt, eine partielle Erklärung sei und eine solche Erklärung gerade beim Zinsfuss, dessen Höhe für die Geldversorgung und damit im Zusammenhang

für die allgemeine Preislage bestimmend sei, nicht zugelassen werden könne. Dieser Einwand ist unbedingt richtig. Es trifft aber auf Ohlin nicht zu. Ohlin bedient sich, wie wir oben gesehen haben, der Prozessanalyse. Bei dieser Analyse ist der Zinsfuss eine der wichtigsten Bedingungen für den folgenden Wirtschaftsablauf. Dieser wirkt selbstverständlich auf die Kreditverhältnisse und damit den Zinsfuss zurück. Die partielle Erklärung wird dadurch zu einer generellen, und das Angebot von und die Nachfrage nach Kredit als abhängig von der gesamten Wirtschaftslage erkannt.

Es entspricht der dynamischen Auffassung Ohlins, die in der Prozessanalyse zum Ausdruck kommt, dass er die oft gemachte Unterscheidung zwischen Geldzins und normalem Zins ablehnt. Von diesem Standpunkt aus kann Ohlin behaupten: «Welchen Zinsfuss man als «normal» bezeichen will und hängt davon ab, welche darauffolgende Entwicklung man als «normal» betrachtet.[22]) Betrachtet man z. B. ein stabiles Preisniveau als normal, so wird man eben den Zinsfuss als «normal» betrachten müssen, der die Stabilität dieses Preisniveaus sichert. Als «normal» wird von einzelnen Schriftstellern in Anlehnung an Wicksell und die Wienerschule (Mises-Hayek) auch derjenige Zinsfuss bezeichnet, der das Gleichgewicht von Sparen und Investieren sichert. Offenbar handelt es sich hier um Sparen und Investieren ex-ante, da ja ex-post diese beiden Grössen immer im Gleichgewicht sind. Dieser Zinsfuss wird unter den strengen Gleichgewichtsbedingungen (Vollbeschäftigung) der Vertreter dieser Richtung einen statischen Ablauf garantieren, d. h. er ist eine Bedingung für die Aufrechterhaltung des Gleichgewichts. Der Unterschied zwischen Geldzins und «normalem» Zinsfuss (in dem eben erwähnten Sinn) ist für eine dynamische Betrachtung jedoch unbrauchbar. Gibt man die Voraussetzung der Vollbeschäftigung auf, so ist dieser «normale» Zinsfuss nicht mehr eindeutig bestimmt, sondern je nach der Beschäftigungslage ver-

22) a. a. O. S. 222.

schieden [23]). Auch Keynes betrachtet die Konstruktion eines normalen Zinses als eine unbrauchbare Konstruktion. Er sagt wörtlich: «Ich glaube nun nicht mehr, dass der Begriff eines «natürlichen» Zinsfusses, der mir früher als ein sehr vielversprechender Gedanke erschien, irgendeinen sehr nützlichen oder bedeutsamen Beitrag zu unserer Analyse darstellt. Es ist lediglich der Zinsfuss, der den status quo bewahren wird; und im allgemeinen haben wir kein überwiegendes Interesse am **status quo** als solchem» [24]).

Ohlins Zinstheorie wurde von Keynes zu Unrecht kritisiert. Einmal macht Keynes in seinem Artikel [25]). nicht den Unterschied zwischen der ex-ante und ex-post Betrachtung und erhebt den Einwand, dass Kreditangebot und Kreditnachfrage unabhängig von der Zinshöhe immer gleich seien [26]). Es taucht hier der uralte, längst erledigte Einwand, der gegen die Theorie von Angebot und Nachfrage gemacht wurde, wieder auf. Dieser Einwand war gegen die alte Theorie von Angebot und Nachfrage, welche diese beiden Grössen einfach als Mengen auffasste, berechtigt, nicht aber gegen die moderne von Ohlin vertretene Auffassung. Diese versteht unter Angebot und Nachfrage die Angebots- und Nachfragekurven d. h. ein Ex-ante-Phaenomen. Ohlin hat in seiner Antwort an Keynes mit Recht darauf hingewiessen, dass jedermann, der seine Analyse verurteilte, die Angebots- und Nachfragenanalyse Marshalls **in toto** verurteilen müsse [27]). Unseres Erachtens könnte man übrigens den Einwand von Keynes gegen seine eigene Zinstheorie machen, auch die Nachfrage nach und das Angebot von Geld sind ja immer unabhängig von der Zinshöhe, gleich gross.

---

23) Vergl. dazu Keynes in seiner «Allgemeinen Theorie» S. 203 ff. Keynes spricht in diesem Zusammenhang vom «natürlichen Zinsfuss». Dieser entspricht dem oben definierten normalen Zins.

24) a. a. O. S. 203.

25) Alternative Theories of the Rate of Interest im Economic Journal vom Juni 1937, S. 241.

26) Vergl. a. a. O., S. 245.

27) Alternative Theories of the Rate of Interest: A Rejoinder. Economic Journal vom September 1937.

In einem späteren Artikel hat Keynes seinen Standpunkt geändert. Er interpretiert aber Ohlin viel zu eng, wenn er sagt: «According to Professor Ohlin the rate interest depends on the intersection at the margin between the supply of new credit due to ex-ante saving (von uns fett) and the demand for it arsing out ex-ante investment [28]). Wir haben in unserer Darstellung ausdrücklich betont, dass Ohlin im Sparen — in seiner Darstellung kommt dies vielleicht nicht deutlich genug zum Ausdruck — nur einen Teil des Kreditangebotes sieht. Ferner scheint Keynes der Auffassung zu sein, dass diese ex-ante Ersparnisse der betrachteten Periode aus dem Einkommen der folgenden Periode fliessen: I und erstand that the amount of «ex-ante» saving in any period depends on the subjective decisions made during that period to make objective savings out of income which will accrue **subsequently** (von uns fett gedruckt). Ohlin hat sich nirgends dazu eingehend geäussert. Wir glauben jedoch, dass Ohlin die ex-ante Ersparnisse nicht als blosse subjektive Entscheidungen aus einem zukünftigen Einkommen zu sparen auffasst, sondern als Entscheidungen aus dem Einkommen von heute zu sparen. Diese Unterscheidungen sind aber nicht unabhängig von dem zukünftigen Einkommen, das die Wirtschaftssubjekte erwarten. Aus dieser falschen Ansicht ergeben sich in Keynes' Artikel eine Reihe von Missverständnissen, auf die wir hier nicht näher eintreten wollen.

Was die Methode der «sequence analysis» anbelangt, so hat sie gegenüber den Gleichgewichtsbetrachtungen den Vorteil einer grösseren Wirklichkeitsnähe. Sie zeigt, wie der Wirtschaftsablauf sich vollzieht und erklärt die Situation von heute aus den Bedingungen, die in der vorangehenden Periode gegeben waren. Gerade das oben angeführte Beispiel Lundbergs zeigt dies sehr gut. In der Wirklichkeit gibt es eben keine zeitlose Anpassung der Wirtschaft an die entsprechenden Daten, wie die Gleichgewichtstheorie voraussetzt.

---

28) The ex-ante Theory of Interest S. 663 im Economic Journal vom Dezember 1937.

Der Anpassungsprozess vollzieht sich in der Zeit und zwar sehr oft nur langsam. Er bringt selbst wieder Veränderungen der ursprünglichen Bedingungen, die in einer realistischen Analyse nicht ausser acht gelassen werden dürfen. Den grössten Vorteil der Prozessanalyse sehen wir jedoch darin, dass die Bedingungen, aus denen sich der folgende Wirtschaftsablauf entwickelt, genau formuliert werden. Viele Streitigkeiten können so vermieden und die Theorien miteinander in Uebereinstimmung gebracht werden. Wir hatten bei der Darstellung von Keynes' Zins- und Investitionstheorie Gelegenheit zu zeigen, wie man bei verschiedenen Voraussetzungen zu verschiedenen Schlüssen gelangen kann.

Die Schlüsse, die man mit Hilfe der Konstruktion von solchen Modelltypen zieht, sind, wie wir bereits sagten, rein formal-hypothetisch. Sie zeigen aber die **Bedeutung** der verschiedenen Annahmen für die folgende Entwicklung. Es ist selbstverständlich, dass die Anwendung unsrer Modelle auf die Wirklichkeit davon abhängen wird, ob die gemachten Bedingungen tatsächlich vorkommen können. Der Theoretiker sollte daher bei der Bildung seiner Modelle stets darauf achten, dass er nur **mögliche** Bedingungen verwendet. Der Streit um die «Richtigkeit» einer Konjunkturtheorie würde sich dann auf eine Diskussion über die Angemessenheit der verschiedenen Voraussetzungen beschränken. Dies ist jedoch kein theoretischer Streit. Lundberg sieht die Gefahr seiner Analyse in einer zu einfachen Modellbildung, in einem Uebersehen wichtiger realer Bedingungen [29]). Das mag stimmen. Wir müssen demgegenüber betonen, dass jede nationalökonomische Theorie aus der grossen Fülle der möglichen Beziehungen eine Auswahl treffen muss, wenn sie sich nicht in allen möglichen Einzelfällen verlieren will. Im übrigen hat Lundberg recht, wenn er am gleichen Ort sagt, dass diese skeptische Ansicht die Nützlichkeit der Konstruktion von Modelltypen zum Zwecke der Aufklärung der Implikationen von Begriffen und Beziehungen, die in den verschiedenen Theorien verwendet werden, nicht vermindere.

[29]) a. a. O. S. 256.

Schlussbetrachtungen

Wenn man die Theorien der drei Schriftsteller miteinander vergleicht, so fällt einem zunächst in zwei Punkten eine grosse Aehnlichkeit auf. Einmal suchen alle den Ausgangspunkt ihrer Analyse der wirtschaftlichen Veränderungen in den Reaktionen der individuellen Einkommensbezieher und der einzelnen Unternehmer. Diese Reaktionen sind aber mannigfaltig und im einzelnen verschieden. Damit sie aber zu allgemeinen Aussagen kommen und sich nicht in Einzelheiten verlieren, sind sie genötigt, mit sogenannten «makropischen» Begriffen zu arbeiten. Das sind Summen- und Durchschnittsbegriffe, die für eine Gesamtheit gelten, d. h. Gesamtbegriffe. So finden wir z. B. bei Hawtrey die Auslagen der Konsumenten, die allgemeine Nachfrage; bei Keynes die Gesamtnachfrage, das Gesamteinkommen oder als typisches Beispiel «makropischen» Denkens sein Gesetz der Neigung zu konsumieren, bei Ohlin endlich sind die Begriffe der Investition, des Einkommens usw. auch als Gesamtbegriffe gedacht. Dann liegt die Einheit dieser drei Schriftsteller darin, dass ihre sämtlichen Begriffe Geldbegriffe sind. Sie arbeiten nicht mit real-wirtschaftlichen Begriffen und behandeln auch das Geld nicht als einen blossen Schleier. Das Geld hat bei ihnen für den Ablauf der Wirtschaft grosse Bedeutung. Damit meinen sie aber nicht, dass die realen Faktoren keinen Einfluss hätten. Dies ist durchaus nicht der Fall, wie wir z. B. bei der Zinstheorie Ohlins deutlich sehen konnten. Durch dieses Arbeiten mit monetären Begriffen gewinnt ihre Darstellung an Einfachheit und Klarheit. Es erlaubt eine ungekünstelte Erklärung der Preiserscheinungen. Ferner scheinen uns die Theorien in einem dritten Punkt ähnlich zu sein. Ihre Aehnlichkeit tritt aber hier viel weniger stark hervor, als in den genannten zwei Fällen. Alle

drei geben eigentlich keine bestimmte Erklärung der Konjunkturprobleme, sondern liefern mehr ein Denkschema zur Lösung dieser Probleme. Diese Tendenz finden wir bei Hawtrey allerdings nur sehr schwach. Am stärksten ist sie bei Ohlin ausgebildet. Hier finden wir überhaupt keine Erklärung der Konjunkturerscheinungen, sondern es wird bloss ein Begriffsapparat und eine Methode entwickelt, die uns erlauben soll, die betreffenden Probleme zu lösen. Ohlins Darstellung des Investitions- und Sparprozesses ist im Zusammenhang mit der Prozessanalyse ein System a priori, das für sich noch keinerlei Aussagen über die Wirklichkeit enthält, sondern solche Aussagen erst ermöglichen soll. Keynes hat einen ähnlichen Apparat aufgebaut. Er hat aber Aussagen über die Wirklichkeit mit Hilfe dieses Denkschemas gemacht. Seine Aussage über die Beschäftigungslosigkeit und die Entwicklung des kapitalistischen Wirtschaftssystem erreichte er mit Hilfe ganz bestimmter Voraussetzungen. So betrachtet er den Zinsfuss als eine nicht unter ein bestimmtes Minimum sinkende Grösse (das System von Keynes gibt überhaupt nur unter diesen Bedingungen, wo der Zinsfuss nicht mehr als Variable angesehen wird, ein Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung), die Ersparnisse als eine passive Grösse, die durch die Grösse der Investition kausal bestimmt ist. Dazu tritt seine Vorstellung über den Verlauf der Funktion der Konsumtionsneigung. Es ist wohl ein formeller Fehler der «Allgemeinen Theorie», dass Keynes in seinem Buch den analytischen Apparat, den er braucht, nicht klar und unabhängig von den speziellen Annahmen, die er in Anlehnung an die Wirklichkeit macht, dargestellt hat. Keynes springt bei seinen theoretischen Ausführungen immer wieder auf die Praxis hinüber, um sich an ihr zu orientieren. Das Verständnis seiner Theorie wird dadurch sehr erschwert. Wie bereits erwähnt, ist die Untersuchungsmethode Hawtreys am wenigsten ausgebaut. Er führt die Veränderungen im Wirtschaftsablauf auf Veränderungen in der allgemeinen Nachfrage zurück, die für ihn hauptsächlich von der Investition in umlaufendem Kapital abhängt. Hawtrey bedient sich zwar, wie wir unten gleich sehen werden, auch

der Methode der Prozessanalyse. Er hat sich jedoch an keiner Stelle näher über dieses Verfahren geäussert.

Der grosse Unterschied zwischen der Methode von Keynes und Ohlin scheint uns in der Rolle der Zeit zu liegen, die diese in den beiden Theorien spielt. Wir haben oben gesagt, dass die Analyse sich folgender Wirtschaftsabläufe eine dynamische Analyse sei, die erkläre, wie es zu den Veränderungen in den einzelnen Grössen komme. Demgegenüber ist die Theorie von Keynes statisch. Ohlin meint sogar, dass keine andere Analyse der Konjunkturschwankungen (trade fluctuations) in den letzten Jahren — ausgenommen die Mises-Hayek-Schule — so konservativ sei wie die von Keynes [30]). Wir müssen in der Tat feststellen, dass Keynes in seiner «Allgemeinen Theorie» die verschiedenen Grössen wie Investitionen, Neigung zu konsumieren, Beschäftigung, Zins usw., immer auf einen bestimmten Zeitpunkt bezieht und nicht auf deren Entwicklung in der Zeit achtet. Keynes kommt so notwendigerweise zu einer Gleichgewichtsbetrachtung, da er sich fragt, von welcher Grössenordnung die verschiedenen Grössen in diesem Zeitpunkt sein müssen, um im Gleichgewicht zu sein. Das Neue an der Konstruktion von Keynes gegenüber der Gleichgewichtsbetrachtung alten Stils liegt darin, dass Keynes das Beschäftigungsvolumen als Variable ins System einführt und ein Gleichgewicht in ihr nicht nur bei Vollbeschäftigung möglich ist. Nun aber hat Keynes einige seiner Begriffe, die er verwendet, mit Hilfe von Erwartungen definiert. Man muss sich daher fragen, ob Keynes dadurch nicht einen dynamischen Faktor in seine Theorie einführt. Harrod verneint das. Er meint, dass auch die Einbeziehung der Erwartungen in Keynes System nicht genüge, eine Theorie dynamisch zu machen. Es sei nämlich bei Keynes noch immer ein statisches Gleichgewicht, das durch die Erwartungen, zusammen mit andern Umständen bestimmt werde. Keynes suche noch immer zu bestimmen, welche Mengen der verschiedenen Güter und Produktions-

30) a. a. O. S. 236.

faktoren gebraucht und umgetauscht würden, und wie die Preise wären, solange die Bedingungen — einschliesslich der Erwartungen — die gleichen bleiben [31]). Im gleichen Sinn argumentiert auch Haberler wenn er sagt: «Eine Theorie in welcher die Erwartungen in irgend einem Augenblick als gegebene Grössen betrachtet werden, ohne dass man zu zeigen versucht, wie sich diese Erwartungen aus den früheren Tatsachen entwickeln, hat nur eine geringe Bedeutung. In Wirklichkeit bleibt sie statisch, und es ist beinahe unmöglich die Erwartungen als solche zu bestimmen [32]).

Hawtrey hat dagegen den Boden der Gleichgewichtsbetrachtung verlassen. Seine Darstellung des kumulativen Aufschwungs- und Niedergangsprozesses ist eigentlich ein Stück Prozessanalyse, wie wir sie bei den schwedischen Nationalökonomen kennen lernten. Allerdings tritt sie uns nicht so klar als Prozessanalyse entgegen. Insbesondere vermisst man bei Hawtrey die Einteilung des ganzen Prozesses in die einzelnen Perioden. Dadurch kommt Hawtrey auch nicht dazu die notwendigen Bedingungen, die am Ende einer Periode erfüllt sein müssen, damit der kumulative Prozess seinen Fortgang nimmt, klar zu formulieren. Man hätte dann besser sehen können, unter welchen Bedingungen der Prozess zum Stillstand kommt und ob vielleicht eine Ueberleitung des kumulativen Aufschwungs in einen Gleichgewichtszustand möglich ist. Abschliessend können wir sagen, dass die drei Theorien viel gemeinsame Züge aufweisen. Eventuelle Gegensätze scheinen uns nicht unüberbrückbar zu sein. Jede von ihnen legt die Betonung auf einen bestimmten Punkt. Bei Hawtrey ist es das Verhältnis von Zinsfuss und Betriebskapital bezw. Vorratshaltung. Seine Ansichten scheinen uns eine wertvolle Ergänzung zu der Meinung von Keynes, dass die Geldpolitik nur über den langfristigen Zinsfuss auf die Investition in festem Realkapital wirke. Die grosse Leistung von Keynes liegt auf einem andern Gebiete. Er hat deut-

31) Vergl. Mr. Keynes and Traditional Theory. Econometrica Jan. 1937, S. 86.
32) Prospérité et Dépression, S. 285/86.

lich gezeigt, dass individuelles Sparen noch lange nicht mit dem Wunsch identisch ist, eine Kapitalanlage zu besitzen, und was für Konsequenzen sich daraus für die Zinshöhe, die Investition und die Beschäftigung ergeben. Keynes ist hier dem seit den Klassikern vorherrschenden Gedanken, dass Sparen nur eine Ablenkung der Produktion von der Konsumgüterherstellung auf die Erzeugung von Realkapital bedeute und daher keine Einschränkung der Gesamtnachfrage sei, energisch entgegengetreten. Vieles was bisher nur von den «Ketzern» der Nationalökonomie wie Mayor Douglas, Foster und Catchings, Gesell und Hobson geäussert und nur unzulänglich begründet worden ist, erfährt durch die Forschungen von Keynes seine Bestätigung. Aber auch diese etwas revolutionären Erkenntnisse enthalten nichts, das mit Hawtreys Theorie nicht vereinbar wäre. Was die Stellung von Hawtreys Theorie zu der von Ohlin anbelangt, so dürfte wie bereits erwähnt, die Anwendung der Prozessanalyse auf Hawtreys Gedankengänge nicht nur möglich, sondern sogar wünschbar sein. Was die Darstellung der Spar- und Investitionsvorgänge durch Ohlin anbelangt, so bestehen hier ausser terminologischen kaum irgendwelche nennenswerte Differenzen. Dasselbe ist — mit Ausnahme des oben erwähnten Unterschieds zwischen Statik und Dynamik — von Keynes und Ohlin zu sagen. Wir haben gesehen, dass Keynes' Zinstheorie nur eine alternative Formulierung der von Ohlin vertretenen Theorie ist. Auch die Darstellung der Spar- und Investitionsvorgänge weist keine wesentlichen Unterschiede auf.

Man darf ruhig behaupten, dass alle drei wichtige Beiträge und Gedanken zur Lösung der Konjunkturprobleme geliefert haben. Sie bleiben jedoch nicht auf die Konjunkturprobleme beschränkt. Ihre Erkenntnisse werden nicht ohne Wirkung auf die Grundprobleme der Nationalökonomie sein. Sie helfen so die Diskussion um die Grundlagen unserer Wissenschaft neu zu beleben und retten sie vor einer Erstarrung.

Literaturverzeichnis

Amonn, Alfred:	Begriffliches und Grundsätzliches zur Wert- und Preislehre. Economic Essays In Honour of Gustav Cassel, London 1933, S. 33 ff.
do.	Keynes' «Allgemeine Theorie der Beschäftigung» Jahrbücher für Nat. Oek. und Statistik 1938, Bd. 147, S. 1 und S. 129 ff.
do.	Zwei offene Fragen der allgemeinen Preistheorie Zeitschrift für Nationalökonomie, Bd. 8, S. 265 ff.
Cassel, Gustav:	Keynes' «General Theory». Spezialabdruck aus der «International Labour Review», S. 17 ff. London 1937.
Greidanus, Tjardus:	The Development of Keynes' Economic Theories, London 1937.
v. Haberler, Gottfr.:	Prospérité et Dépression. Genf 1939.
Hansen, Alvin Hawey:	Full Recovery or Stagnation? London 1938.
Harrod, R. F.:	Mr. Keynes and Traditional Theory. Economica Vol. V, No. 1, Januar 1937.
Harrod, R. F.:	International Economics. Cambridge 1939.
Hawtrey, R. G.:	Currency and Credit. London 1927.
do.	Trade and Credit. London 1928.
do.	The Art of Central Banking. London 1933.
do.	Capital and Employment. London 1937.
do.	Alternative Theories of the Rate of Interest. Economic Journal, September 1937, S. 436.
do.	The Credit Deadlock. In Lessons of Monetary Experience. London 1937, S. 129 ff.
do.	Interest and Bank Rate. The Manchester School October 1939, S. 144 ff.
Hayek, Friedrich A.:	Geldtheorie und Konjunkturtheorie. Wien/Leipzig 1929.
do.	Preise und Produktion, Wien 1931.
do.	Trade Depression and the Way Out. Economica Februar 1932, S. 126/27. Besprechung des gleichnamigen Buches von Hawtrey
Hicks, J. R.:	Mr. Keynes' Theory of Employment. Economic Journal. Juni 1936, S. 238 ff.

Keynes, John Mayn.: Mr. Keynes and the «Classics»; A suggested Interpretation. Econometrica Vol. V, No. 2, 1937, S. 147 ff

do. Capital and Value, Oxford 1939.

do. Vom Gelde. München und Leipzig 1932.

do. Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes. München und Leipzig 1936.

do. The Theory of the Rate of Interest. In Lessons of Monetary Experience. London 1937, S. 145 ff.

do. Alternative Theories of the Rate of Interest. Economic Journal. Juni 1937, S. 241 ff.

do. The Ex-ante Theory of the Rate of Interest. Economic Journal, Dezember 1937.

Lange, Oscar: The Rate of Interest and the Optium Prospensity to Consume. Economica. Februar 1938. S. 12 ff.

Lautenbach, W.: Zur Zinstheorie von John Maynard Keynes. Weltwirtschaftl. Archiv, Jahrg. 1937.

do. «Der Streit um Keynes' Theorie». Die Bank. Jahrg. 1937, Bd. I, S. 521 ff.

Lederer, Emil: Commentary on Keynes. Social Research. November 1936. S. 478 ff.

Lerner, A. P.: Mr. Keynes' General Theory of Employment, Interest and Money. Spezialabdruck aus der International Labour Review. London 1937.

Lindahl, Erik: Studies in the Theory of Money and Capital. London 1939.

Lundberg, Erik: Studies in the Theory of Economic Expansion. London 1937.

Myrdal, Gunnar: Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse. In Beiträge zur Geldtheorie. Herausgegeben v. Fr. A. Hayek. Wien 1933.

Neisser, Hans: Commentary on Keynes. Social Research. November 1936. S. 459 ff.

Ohlin, Bertil: Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment. Economic Journal März 1937, S. 53 ff. und Economic Journal Juni 1937, S. 221 ff.

do. Alternative Theories of the Rate of Interest Economic Journal September 1937. S. 423 ff.

do. Employment Stabilization and Price Stabilization. In Lessons of Monetary Experience, London 1937. S. 318 ff.

Reddaway, W. B.: Special Obstacles to full Employment in a wealthy Community. Economic Journal. June 1937. S. 297 ff.

Robertson, D. H.: Alternative Theories of the Rate of Interest. Economic Journal. September 1937. S. 428 ff.

do. Essays in Monetary Theory. London 1940.

Robinson, Joan: Disguised Unemployment. Economic Journal. Juni 1936. S. 225 ff.

do. Introduction to the Theory of Employment, London 1938.

Townshend, Hugh: Liquidity — Premium and the Theory of Value. Economic Journal März 1937, S. 157.

Wicksell, Knut: Interest and Prices. (Uebersetzung von Geldzins und Güterpreise). London 1936.